特别报道：瑞银并购瑞信大交易 20
郭文贵美国骗局 16
债券虚假陈述判罚之辩 32
元宇宙“退烧” 62
打通异地就医之路 78
长堤蚁患 88

财新周刊

Caixin Weekly



车价大战

新能源汽车开“卷”，燃油车踩踏，
这次汽车价格战不一样

P.40

动力电池降温

P.50

2023年 第12期 3月27日出版
总第1048期
邮发代号：32—235

定价：人民币40元 港币60元 www.caixin.com

VISIT…

LANZAROTE Caliente.com

最新封面报道｜车价大战

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

新能源汽车开“卷”，燃油车踩踏，这次汽车价格战不一样



2023年2月28日，武汉，东风本田汽车有限公司第二工厂，停车场内存放了大量积压待售出厂新车。

文｜财新周刊 安丽敏

没有人喜欢价格战，但它毫无征兆地打响了。

3月6日，一组“东风系”车企促销海报铺天盖地袭来。此次促销由政府和企业共同补贴购车，产品限时降价且优惠力度空前，覆盖品牌包括东风雪铁龙、东风标致、东风本田、东风日产、东风风神、岚图等。消费者需在湖北本地上牌，“政企补贴”计划到3月31日截止。其中东风雪铁龙C6车型“打骨折”出售，每辆最高优惠9万元。

熟悉东风集团股份（00489.HK）的人士告诉财新，2023年初“东风系”车企库存量较大，地方政府又有“促消费”任务，双方一拍即合，推出补贴降价措施。个别车型促销力度过大，成为现象级事件，影响迅速放大，湖北省当地其他品牌也不得不自掏腰包加入战团，否则可能一个月颗粒无收。

“东风系”大幅度优惠的车型原本就是滞销产品，比如东风雪铁龙C6在2022年总共销售不足3000辆，即便通过价格优惠清理库存，也不会对市场产生根本冲击。武汉汽车流通行业协会的数据显示，2022年湖北省乘用车共销售74.4万辆，月均销量6.2万辆。若按占有四成市场份额测算，“东风系”品牌在湖北省的单月销量也不过2.48万辆。

然而，价格战一旦启动就很难停下，它甚至会自我强化。3月9日，比亚迪（002594.SZ）宣布两款主力车型限时优惠，消费者支付88元下订，单车即可减免6888元和8888元。3月10日，长安汽车（000625.SZ）宣布开启百亿元惠民购车季，多款燃油车和新能源汽车限时降价；优惠力度最大的是一款起售价为10.29万元的燃油车型，降价幅度达4万元。长安汽车旗下电动汽车品牌深蓝限时优惠幅度亦达单车4.2万元。3月11日，奇瑞汽车也宣布百亿元优惠促销计划。

卷入价格战的车企数量不断增加。3月11日，重庆市沙坪坝区宣布给予华为问界品牌定向补贴，单车限时降价3万元。3月13日，北京现代官宣多款车型降价，最高优惠额度达单车5.5万元，伊兰特车型补贴后起售价仅每辆7.48万元。同日，吉利汽车（00175.HK）推出购置税减半优惠补贴活动，单车最高优惠金额可达3万元。3月15日，哪吒汽车旗下一款车型每辆限时优惠2.3万元。3月16日，极氪汽车宣布，车主下订可限时免费升级部分选装配置。同日晚间，比亚迪两款新能源改款车型上市，配置提升，价格较旧款明显下调。比亚迪发布会结束不久，上汽大众官宣补贴37亿元，旗下车型全面降价。

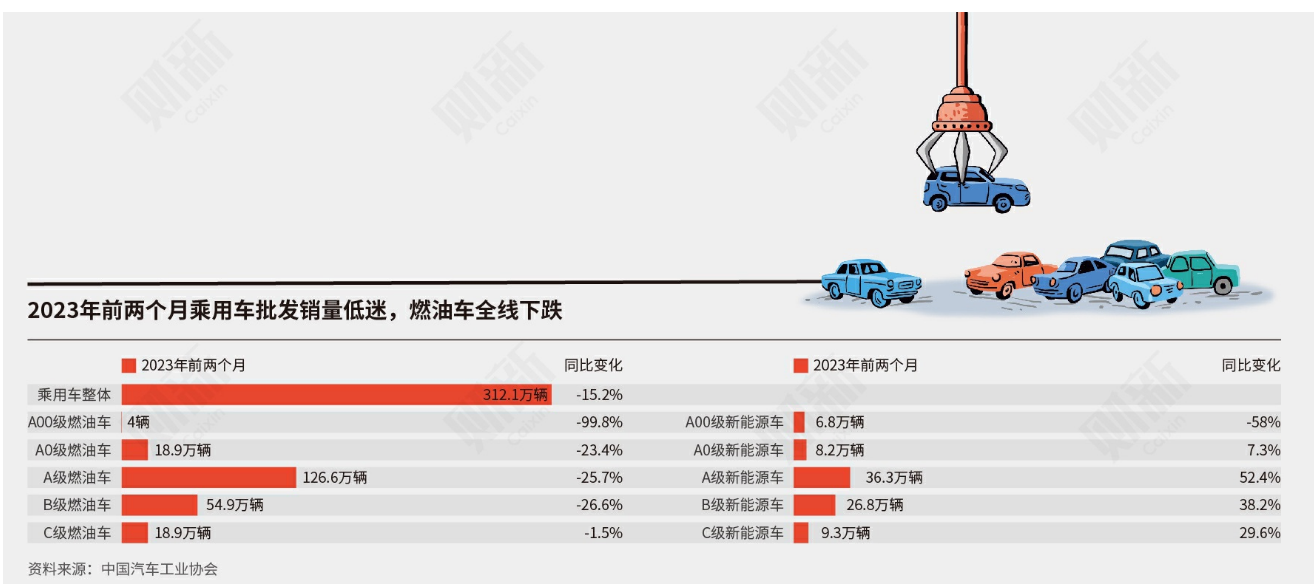


2023年3月8日，武汉经开区一雪铁龙4S店，前来看车买车的顾客络绎不绝。

2023年的价格战最初由特斯拉（NASDAQ：TSLA）发起。1月6日，特斯拉大幅下调中国市场售价，两款国产电动车型起售价分别降至单车23万元和26万元。当时新能源汽车中央财政购置补贴刚刚结束，市场需求在2022年底补贴退出前部分透支。特斯拉大降价后，原本就不多的市场订单向它集中，竞争对手处境更加艰难，大部分企业观望之后选择跟进。

如果新能源汽车彼此血拼尚属“局部战争”，燃油车3月加入，意味着战事全面升级，也揭示出燃油车和新能源汽车共同面临消费萎缩困境。

2022年5月底，为了抵御新冠疫情冲击，提振汽车消费，财政部和国家税务总局推出2.0L及以下排量乘用车购置税减半优惠政策。该政策实施周期为半年，于2022年底退出。2023年一季度同样是燃油车市场的政策过渡休整期。



武汉汽车行业协会会长陈斌波认为，这次价格战是多重短期因素叠加的结果。除了两项主要鼓励政策退出，新的排放标准实施在即也是刺激因素之一。2023年7月1日，国内将实施乘用车国六b排放标准，届时国六a车型不能继续销售上牌。

排放标准切换依据原环境保护部在2016年12月发布的《轻型汽车污染物排放限值及测量方法（中国第六阶段）》，国六b更加严格。历次排放标准切换都会造成销量和价格波动，例如2019年部分地区提前实施国六a，汽车行业就曾出现打折抛售国五车型情况。

企业层面对价格战呈现出极为矛盾的态度。不愿具名的主流合资车企销售负责人指出，价格战“杀敌一千，自损八百”，对任何一家企业都不是好事。他认为，价格战会在3月底如期结束，后续厂家会调节生产、改善库存。另一家本土车企销售负责人声称不会参战，但这家企业很快推出了变相促销措施。

陈斌波称，企业都希望销量、利润双丰收，但在当前市况下，如果不追求量，可能最后既没有销量，也没有利润。他认为，价格战爆发的根本原因是供需关系发生了变化。

全国乘用车市场信息联席会（下称“乘联会”）发布的零售数据显示，2023年前两个月，乘用车累计销量为267.8万辆，同比下降19.8%。行业整体销量下滑两成，对于一些本就艰难的企业意味着生死考验。汽车营销专家孙勇在一场直播讨论中判断，如果供过于求的情况得不到根本缓解，价格战或许会贯穿2023年全年。

当前行业对于此轮价格战何时结束还没有共识，大部分主流合资企业和豪华品牌仍在观望，不少企业更是期待国家层面再次出台救市措施。无论如何，这场血战可能会促使一些发展趋势加速兑现，例如新能源汽车在部分细分市场加快替代燃油车，定位中端的合资车企可能要被迫收拢战线。尊重市场规律，通过技术进步大规模降本，且能够创造新价值的企业才能熬过价格战洗礼。

新能源汽车“卷”起来

特斯拉2022年至今的价格趋势，走出了明显的过山车行情。2022年一季度，因电池原材料价格上涨，特斯拉曾数次涨价，即便如此，当时消费者购买特斯拉仍需要等待较长时间。拐点出现在2022年年中特斯拉上海工厂扩产之后。

特斯拉财报显示，上海工厂年产能超过75万辆，而行业机构测算其实际产能超过100万辆。市场需求没有跟上特斯拉产能扩张脚步。2022年9月，特斯拉变相降价，车主购车同时购买保险可获得8000元补贴。10月24日，特斯拉正式宣布降价，最高降幅达每辆3.7万元。这些措施一定程度上提升了特斯拉销量，但需求减少情况没有根本缓解。12月，特斯拉继续推出变相降价措施。

长期追踪特斯拉订单情况的海外博主披露的数据显示，2022年7月至12月，特斯拉全球订单量从47.6万辆下降至16.3万辆；其中，中国市场订单从7月的17.6万辆下降至年底的不足6000辆。特斯拉上海工厂只要一周时间即可生产完成这些订单。2022年12月最后一周，特斯拉上海工厂停工检修。

市场需求减弱并不只是对特斯拉造成压力。作为中国头部造车新势力代表，蔚来汽车（NYSE：NIO）、小鹏汽车（NYSE：XPEV）和理想汽车（NASDAQ：LI）都没有完成2022年初内部制定的销量目标。

2023年初大降价，是特斯拉几次降价试探后的新动作，目标是通过价格开辟出新的市场需求。由于价格调整力度较大，并且是在其他车企收紧优惠时推出，特斯拉创造了久违的订单热潮。在1月26日举行的业绩电话会上，特斯拉首席执行官（CEO）马斯克称，公司收到的订单是产能的2倍。

马斯克对市场整体状况并不乐观，他曾公开预测2023年的经济形势会像美国金融危机之后2009年的情况一样糟糕。但特斯拉仍然要在市场低迷期保持迅速扩张，为2023年设定了180万辆的销售目标，目标数是2022年实际销售车辆数的1.37倍。马斯克称，特斯拉有挑战200万辆销量的能力。

在3月1日举行的投资者活动上，特斯拉官宣下一座工厂将落地墨西哥，该工厂全部建成后年产能达100万辆。马斯克在回答提问时称，人们对车的需求几乎是无限的，买得起非常重要。特斯拉计划推出新平台车型，成本将比Model 3和Model Y下降一半。这几乎宣告了特斯拉想要大踏步迈向规模制造的野心，核心路径即利用各种技术提高效率、降低成本。

特斯拉降价尚在意料之中，比亚迪也采取跟进措施，对新能源汽车市场形成整体压力。2月10日，比亚迪新款插电式混合动力车型“秦”上市，相比旧版本提升了配置，起售价却下调了1.4万元。3月9日，比亚迪另两款车型“宋”和“海豹”又分别官宣每辆优惠数千元。3月16日，比亚迪单车售价20万元以上的中级车“唐”和“汉”换代，性价比提升。



当地时间2023年3月12日，墨西哥新莱昂州蒙特雷市，一块欢迎电动汽车制造商特斯拉到来的广告牌。

这几款产品都是比亚迪绝对销量主力车型，价格覆盖10万至30万元区间，2022年一度供不应求。调降主力车型价格，比亚迪推高销量规模的用意不言而喻。2022年比亚迪共销售超过180万辆；业内流传的消息显示，2023年比亚迪计划挑战400万辆。

3月2日，理想汽车CEO李想在媒体沟通会上感叹竞争压力很大：“头部两个企业都能打价格战，这在手机等其他行业里是根本看不到的。”



2023年2月23日，比亚迪西安基地开启扩建工作，工人在生产线上作业。

在严酷的竞争形势下，本就亏损的新能源车企被迫咬牙跟进。1月13日，华为与赛力斯（601127.SH）合作品牌问界宣布两款车型单车降价3万元。1月17日，小鹏汽车官宣降价，三款车型单车降幅为2万至3.6万元不等。

2月8日，理想汽车发布新车型L7，同时推出L8车型入门版。通过引入新的电池供应商等措施，入门版比L8原版本的单车价格降低2万元。

广汽旗下新能源品牌埃安的副总经理肖勇认为，价格战已经无法避免。近日，他在一个小范围沟通会上，讲述了决定跟进降价的决策过程。肖勇称，春节后经过内部激烈探讨，埃安最终决定"抛掉任何侥幸与幻想，做好打硬仗准备"。2月1日，广汽埃安发布限时促销措施，3月新车型上市时起售价降低2万元。"这会儿还不降相当于等死。当你说永远不干什么事的时候，实际上心里已经犯怵了。"肖勇说。

不愿具名的证券机构分析师认为，新能源汽车近年快速增长，涌入大量竞争者，2023年财政补贴退出，市场增速放缓，势必会挤出泡沫。

价格战短期内牺牲利润，长期看还有可能干扰车企后续发展。新能源汽车比拼智能化，车企还要安排大笔资金投向新技术研发，确保不会在后续竞争中出局。

李想在上述活动上称，到2024年，高端新能源车型如果不具备城市自动驾驶辅助功能，将会影响消费者购买决策。而在这方面，特斯拉有明显成本优势。李想称，特斯拉单车自动驾驶辅助系统的硬件成本只有1500美元，中国车企要打造类似功能的系统硬件，成本高至4000美元。

一名自动驾驶感知算法资深人士告诉财新，行业其他企业都在追赶特斯拉，自动驾驶软硬件会不可避免经历一个高成本阶段。中国车企需要在市场低迷期实现平稳过渡，这个任务并不轻松。

威马汽车曾经是头部造车新势力，但没有将主要精力用于新产品研发，上市过程又一波三折。2022年下半年开始，威马汽车工厂逐步停产、经销商门店大规模关闭，前景并不乐观。前述证券机构分析师称，2023年市场环境更加艰难，还有企业会走到生死关头，"威马肯定不是最后一个"。

燃油车"踩踏"

新能源汽车行业"内卷"，和燃油车没有直接关联，但二者存在替代关系，新能源汽车大面积降价从根本上撼动了燃油车市场格局。一汽富华生态有限公司战略部部长李全超认为，2023年一季度汽车市场整体低迷，特斯拉和比亚迪两大巨头先后出手，进一步挤占了燃油车的市场空间。李全超曾在一汽丰田担任销售业务部部长。

乘联会数据显示，2022年燃油乘用车零售量为1515万辆，同比下滑13.5%。而2023年前两个月，燃油乘用车市场继续萎缩，零售量为194.9万辆，同比减少29.3%。

在细分领域，紧凑级车和中级车市场压力最大，这正是比亚迪和特斯拉的优势产品所处区间。中国汽车工业协会数据显示，2023年前两个月，传统燃油A级车共销售126.6万辆，在各级别油车市场中销量最高，但同比下滑25.7%；中级车即B级车销售54.9万辆，同比下滑26.6%。

中国汽车行业沿用欧洲汽车分类标准，用英文字母代表不同车型级别，字母越靠后，车辆轴距越长、发动机排量越大，市场售价也会越高。A级车即紧凑级车，代表车型是大众速腾、丰田卡罗拉；B级车即中级车，代表车型是大众帕萨特、丰田凯美瑞。

燃油车在这两个销量占比最大的细分市场大幅下滑，弱势企业会更早感受到寒意。率先降价的东风集团股份便是代表。公告显示，2022年东风集团股份累计销售汽车277.5万辆，同比下跌11.2%。东风集团股份销量主要依靠东风日产和东风本田两大主力合资公司，二者2022年销量分别同比下滑14%和13%。2023年前两个月，东风集团股份乘用车合计销售21.7万辆，同比下跌51.3%。东风日产、东风本田、神龙汽车、东风乘用车同期销量几乎全部"腰斩"。神龙汽车是东风集团股份与Stellantis组建的合资公司，包含东风标致和东风雪铁龙两个品牌。

东风集团股份合资品牌定位中端，产品基本上分布在A级车和B级车市场，东风日产、东风本田、神龙汽车都属于上述类别。当前中国本土品牌整体向上，抢占市场份额，加上比亚迪等主打混合动力的新能源汽车入场，这类合资公司处境最为尴尬。

过去几年，东风集团股份已经感受到这股市场趋势冲击。2020年4月，合资公司东风雷诺结束运营。2021年12月，东风集团股份宣布退出东风悦达起亚。东风悦达起亚原本是三方合资公司，起亚是韩国现代起亚集团品牌，另一家中方合作伙伴是江苏悦达投资股份有限公司。

东风集团股份旗下本土品牌乘用车无法填补合资公司销量下滑缺口。2023年前两个月，东风风神和岚图分别销售1.4万辆和2655辆。

据接近东风集团股份的人士介绍，2023年开年，市场低迷程度超出厂家预期，产量未能及时调整，而经销商库存激增，拒绝继续提车，双方利益碰撞。这种矛盾不是只在湖北省存在。

中国汽车流通协会库存数据显示，1月库存深度超过2.5个月的品牌有五个。这意味着经销商即便停止从厂家提车，手中库存车辆还需要2.5个月才能销售完毕。东风本田是库存最高的三家企业之一。

即将于7月1日实施的国六b标准放大了库存压力。原环境保护部在标准解读中称，国六标准覆盖发动机更多工

作范围，而相比国六a，国六b增加了实际道路行驶排放监测（Real Drive Emission，RDE）。车辆不仅要在实验室测试中达标，还要在正常行驶状态下通过便携式尾气排放监测设备的考核，道路工况包括市区、郊区和高速公路三种。原环境保护部称，这一安排是为了堵住制度漏洞，防止类似大众“排放门”的尾气监测造假事件。

国六a仅要求RDE监测并上报数据，国六b则要求RDE监测结果不能超过标准限值要求。车企反应并不积极。中信证券3月发布的研报称，RDE测试对零部件厂商和车企提出了更高要求，部分企业的个别车型出于成本考量停留在国六a阶段，没有国六b相关技术储备，可能会在库存清空后停产。

据中国汽车流通协会副秘书长郎学红介绍，一般来说排放标准升级，零部件和生产成本会随之增加，车企会力争在标准切换之前把“政策用尽”，即尽可能多地生产销售原有排放标准的车型。

汽车经销商另有算盘，它们普遍经历过2019年部分地区提前实施国六a。国六a原定于2020年7月1日起在全国统一实施，但部分城市提前至2019年，当时车企临时清库导致经销商损失惨重。此后经销商又经历了三年疫情考验，对库存提高了警惕。

郎学红告诉财新，很多大型经销商集团的投资人要求设置“熔断线”，针对不同品牌划定最高库存标准，比如热销主流品牌的库存深度不能超过1.8个月；某个品牌如果存在风险，库存深度不能超过1.3个月。只有一些小型经销商才会迫于整车厂压力接受高库存。她分析称，燃油车厂家无法像过去一样顺利向经销商压库存，一季度销量目标难以完成，可能是导致此次价格战的原因之一。

此轮“踩踏”尤其集中在合资品牌燃油车。前述证券机构分析师认为，中国本土车企普遍更加重视新能源汽车，随着中国市场从最赚钱的市场转向竞争最激烈的市场，未能及时转型调整的弱势合资车企难免被淘汰出局。

这次不一样

国内燃油车市场曾多次发生价格战。2004年那一场号称“行业地震级别”。当年6月，上汽大众和一汽-大众联手降价。南北大众是国内龙头合资车企，它们同时降价，其他车企被动跟进，这是中国汽车市场历史上第一次大规模“集体跳水”。

2008年金融危机波及全球，中国没能幸免，消费者购车意愿和能力均受打击，汽车只能降价应对。国家发改委价格监测中心数据显示，2008年末乘用车价格比2007年整体下降1.76%。一些车企销售负责人在2008年接受采访时称，车价已经跌至极限，降无可降。

陈斌波认为，2004年和2008年的价格战虽然激烈，但整体市场处于上升周期，降价措施“立竿见影”。中国汽车工业协会数据显示，2004年中国汽车销量为507.1万辆，同比增长15.5%。2008年中国汽车销量为938.1万辆，增幅回落15.1个百分点，但仍比2007年增长6.7%。在一系列刺激政策出台后，2009年汽车市场销量同比激增46.15%。

2015年和2018年至2020年间，国内还出现过两轮较大规模的市场低迷期，价格战亦相伴而来。2018年至2020年的市场调整发挥了长远影响。

2018年，中国汽车市场出现20余年首次销量同比下跌，此后又连跌三年。2019年的价格战让业内人士心有余悸。当时部分地区提前实施国六a排放标准，市场又超预期下跌，导致终端价格崩溃。一名汽车经销商集团高管回忆称：“厂家完全乱套，都在以内部员工团购，外加网约车、大客户名义大量抛车。”

不少企业深陷困局，无力回天。外资车企方面，2018年日本铃木汽车先后出售两家在华合资车企股权，终结中国本土化生产。2019年长安汽车退出与标致雪铁龙成立的合资公司。2020年，法国雷诺与东风集团股份分手，是这一轮震荡的余波。

中国本土车企也并不是高枕无忧，一些长期靠低质低价模式发展的企业不断边缘化，最终走向破产重整。例如众泰汽车（000980.SZ）曾依靠模仿畅销车型外观实现销量暴涨，上升势头没能维持太长时间，核心研发能力短板很快暴露出来。2020年，法院受理众泰汽车股东提出的破产重整申请，该公司直至2021年才找到接盘方。



2019年6月7日，深圳一国际汽车展会现场，聚集了大量前来看车、购车的市民。在过去数次价格战中，政府采取了不同形式的救市措施。这些措施激活了市场需求。

如火如荼的新能源造车热潮，同样在2019年至2020年遭遇低谷。2019年6月，新能源汽车中央购置补贴大比例退坡，地方政府补贴同步取消，市场持续下跌一年。大多数曾在2018年4月北京车展上高调亮相的造车新势力，没能走到产品量产阶段。

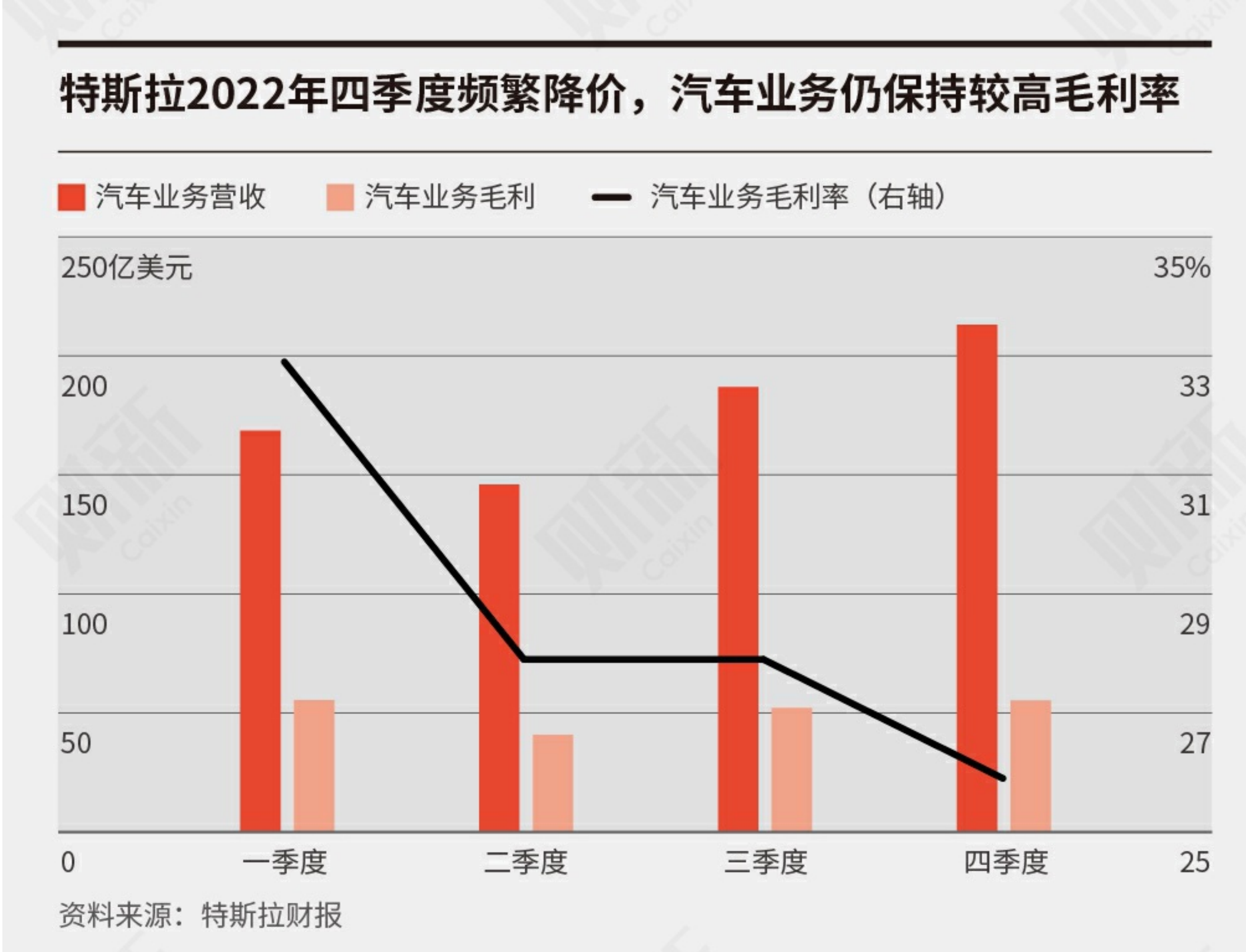
2018年至2020年的市场低迷期，就像2023年价格战的预演，但2023年情况可能更加严重。当前国内消费市场处于疫情后软复苏状态，餐饮、出行等小额消费迅速恢复，汽车等大宗消费品并没有同步回升。

国家统计局3月9日发布的数据显示，2月居民消费价格指数（CPI）同比上涨1.0%，低于1月1.1个百分点，降至2022年3月来最低；扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.6%，回落0.4个百分点。2月CPI环比由升转降，下降0.5%，低于前值1.3个百分点，降至2021年4月来最低。这意味着居民总体消费意愿不强。

陈斌波认为，疫情三年对一些刚需购车人群的收入水平产生较大影响，加上就业压力，后顾之忧增大，使得汽车消费总需求不足。他判断，2023年中国乘用车市场整体销量无法维持增长，客观上加剧市场竞争。与历史上各次低迷期相比，此次价格战的不同点在于，新能源汽车希望在存量市场中获取更大份额。

一名行业资深观察人士称，2023年价格战可以认为是第一次“油电世界大战”。安永—博智隆战略咨询合伙人章一超认为，2023年价格战展示出两组竞争关系，一组是新能源汽车和燃油车，另一组是中国本土品牌和合资品牌。

目前胜负还很难分辨。易车研究院首席分析师周丽君称，在过去几年，新能源汽车已经逐步占领10万元以下市场，今后还会将优势范围进一步扩大至10万至15万元市场，这会冲击燃油车大本营。而在15万元以上尤其是30万元以上市场，燃油车品牌调整价格体系后，有望重新形成相对价格优势，阻击新能源汽车。



市场人士态度更加激进。孙少军掌握大量新车一线渠道信息，他判断，这次价格战以及未来4月的上海车展会让消费者认识到，智能电动化转型已经势不可挡。消费者心理认知变化会是燃油车价值下行拐点。

一名曾在跨国车企担任高层职位的人士持类似观点。他认为，随着排放标准不断提高，中低价位燃油车正在失去性价比优势。中国本土品牌可能会和家电、手机一样，借助新能源汽车占据市场主流，外资品牌还会在高端市场拥有份额。实际上，奔驰已在战略性调整产品线，削减营利性不强的入门级别车型。

一名日系主流合资车企销售负责人并不认可上述判断。他认为，当前价格战是短期行为，合资车企客户群基础庞大，配套和维修服务体系完善，待今后新能源汽车购置税减免等鼓励政策退出，燃油车才能和新能源汽车真正展开较量。

李全超称，历史上每次价格战都是技术升级后，由"价格杀手"发动的。2023年价格战伴随着行业整体向智能电动化转型，形势更加复杂。他认为，新能源汽车和燃油车会共同进入淘汰赛，并在五年内呈现燃油车和新能源汽车各占50%、本土品牌和外资品牌各占50%的局面。

政府还救吗？

价格战非死即伤，行业内再次呼吁政府出手。在过去数次价格战中，政府确实都采取了不同形式的救市措施。

2009年初金融危机期间，中国出台了汽车产业调整振兴规划，促消费主要手段包括：1.6L及以下小排量汽车购置税率减半至5%、鼓励汽车下乡。部分鼓励措施延续到2010年。这些措施激活了市场需求，中国汽车市场进入超高速增长期。

传统汽车市场的周期规律较为明显。到了2015年，在先前行业高速增长期建设的工厂开始释放产能，市场竞争加剧。2015年9月底，政府再次出手救市，措施同样是1.6L及以下小排量汽车购置税率减半，政策从2015年10月持续至2016年底。到了2016年底，政府决定购置税优惠措施再延长一年，但压缩优惠幅度，1.6L及以下小排量汽车购置税按7.5%征收。

2022年5月，购置税减半政策第三次登场，优惠范围进一步扩大至2.0L及以下车型，半年实施期内预计减征税款600亿元。

2023年车市重新陷入低迷。一名德系车企合资公司销售负责人建议，国家应当恢复购置税优惠政策，平息价格

战。

2023年《政府工作报告》中提出，面对需求不足甚至出现收缩，推动消费尽快恢复。多渠道促进居民增收，提高中低收入群体收入。支持汽车、家电等大宗消费，汽车保有量突破3亿辆、增长46.7%。这一表述让不少车企人士对鼓励政策抱有期待。

中国购置税优惠政策历次实施及退出时间

2009.1.20—2009年底	1.6L及以下排量乘用车购置税减半按5%征收
2010.1.1—2010年底	1.6L及以下排量乘用车购置税按7.5%征收
2015.10.1—2016年底	1.6L及以下排量乘用车购置税减半按5%征收
2017.1.1—2017年底	1.6L及以下排量乘用车购置税按7.5%征收
2022.6.1—2022年底	2.0L及以下排量乘用车购置税减半按5%征收

资料来源：财新根据公开信息整理

实际上，政府救市是“双刃剑”，政策入场时注入强心剂，退出时会造成波动，市场甚至重新陷入低迷，整体上就像将车市不利状况往后推，并不能从根本上解决问题。在中国汽车市场进入低速增长甚至负增长时，政策刺激作用还在逐步减弱。

例如2015年至2017年间实施的购置税优惠，并没有带来像2009年那样的市场高速增长。2017年底政策退出后，中国汽车市场立即掉入负增长深渊，持续三年之久。

2022年5月底，购置税减半政策重出江湖，但这一年燃油车市场总体仍然出现同比下滑。中国汽车工业协会分级别销量数据显示，2022年只有B级燃油车销量同比增长4.3%至441万辆，其他级别市场均同比下跌，其中A级燃油车销量下跌7.9%至968.8万辆。当前令所有人闻之色变的价格战，既是政策退出的副作用，也可以说是地方政府补贴救市的后果。

郎学红告诉财新，中央政府希望各地精准施策，拉动当地消费。考虑到汽车在社会消费品零售总额中占比较高，还能带动诸如二手车、汽柴油等零售量，地方政府都把拉动汽车消费作为主要抓手之一。

具体至湖北省，郎学红认为，当地补贴力度过大，容易引起市场剧烈波动。例如“东风系”车型在湖北省大降价后，市场上出现大量夸张信息。一张广为流传的网上截图显示，当前汽车行业有600万辆库存，豪华品牌经销商个别车型降价10余万元，还有经销商发起汽车“买一送一”活动。

郎学红称，目前经销商层面库存约300万辆，确实处于较高水平，但在消费旺季，这些库存也能较快消化。她指出，即便加上厂家层面库存，总数也不会有600万辆之多。个别经销商过度包装促销，实际力度与日常优惠相差不大，但这类信息会让消费者形成汽车今后一定会大降价的预期，推迟购车决策。

中国汽车流通协会于3月17日发文质疑湖北省定向补贴“东风系”车企有失公允。中国汽车工业协会于3月22日发文称，地方政府采取促消费措施确有必要，湖北省促销车型多是滞销车型，行业应当理性对待。该协会呼吁，价格战不是长久之计，汽车市场应当尽快回归正常秩序。

近期，理想汽车、腾势汽车、零跑汽车、哪吒汽车等先后发布90天保价承诺，产品如果在购车后90天内降价，车企将补偿差价。这些措施意在打消观望情绪，鼓励消费者尽快出手。

市场终端已经显现出影响。中国汽车流通协会专家李颜伟提供的周度交强险数据显示，3月6日至12日，全国乘用车销量为31万辆，低于前一周的35万辆。某些品牌获政企补贴后，周销量出现大幅增长，但这些品牌在湖北省之外的省份销量下跌。他认为，如果后续其他省份跟进发布与湖北省类似的补贴措施，价格会进一步混乱，国家层面出台刺激政策才能改善。

近期多个地方政府纷纷跟进推出促消费措施。重庆市沙坪坝区、成都经济技术开发区、深圳市宝安区、西安市、北京市丰台区和经济技术开发区等都推出不同形式的补贴措施，意在提振汽车消费，补贴额度从几千元到十多万元不等。

郎学红称，国家层面购置税优惠政策刚刚退出，短期内再次出台的可能性不大，而且此时若刺激燃油车消费，实际上与鼓励新能源汽车发展构成内在冲突。不愿具名的证券机构分析师反问：购置税再优惠还能有多大作用？政

策反复调整并不利于市场发挥作用。

车企把目光转向消费税。在2023年全国"两会"期间，全国人大代表、长安汽车董事长朱华荣提出建议，减半征收2.0L及以下排量汽车消费税。当前1.0L及以下排量汽车消费税税率为1%；1.0L至1.5L排量汽车消费税税率为3%；1.5L至2.0L排量的乘用车消费税税率为5%。

前述日系合资车企销售负责人认为，无论是国家救市还是地方政府补贴，都不能改变市场竞争规律。他指出，与其出台刺激政策，不如推迟实施国六b排放标准。这家车企没有清库存压力。他称，提出这一建议是考虑到行业整体状况，如果汽车市场持续剧烈波动，任何车企都不能独善其身。

乘联会秘书长崔东树告诉财新，协会已向相关部门提出建议，将国六b标准推迟至2023年底实施。主管部门还没有公开回应。

未来竞争靠什么

价格战没有"最后一役"。孙勇撰文称，2023年价格战由特斯拉和比亚迪率先发起，这些企业如果取得了符合预期的销售增量，市场就会归于平稳，一旦战果不及预期，它们还会卷土重来。

陈斌波指出，每当一家企业获得了更先进的技术和生产效率，必然会展现出成本竞争力，继而挑起价格战清理市场。历史上，福特、大众和丰田都采取过类似的措施。市场各方已经在猜测，随着近期电池原材料价格下行，特斯拉新一轮降价会是什么时候。

在可预见的将来，新能源汽车还会对燃油车发起一轮又一轮攻势，而燃油车企自身也都在全力向新能源汽车转型。未来，这些新旧势力会在新能源汽车赛道上再次相遇。

行业资深人士朱玉龙在一场直播访谈中称，人工智能技术正在飞速发展，ChatGPT等技术应用一定会渗透到汽车行业。实际上，与ChatGPT演进迭代路径相似，当前自动驾驶辅助技术也是通过大规模训练运算获得优于人类的驾驶表现。朱玉龙认为，未来汽车必然是一个智能机器人，而车企对产品的认知差异会影响对未来竞争格局的判断。

关于智能电动汽车的未来议题包括：汽车软件和硬件应该是什么关系，硬件会不会走向标准化，汽车行业会不会像智能手机一样出现明显的头部集中效应？

部分企业已经公布了自己的答案。马斯克在3月1日发布了秘密宏图第三篇章（Master Plan Part 3），涉及多个领域转型设想。具体至汽车，马斯克认为电动汽车完全可以替代燃油车，特斯拉计划尽可能扩张规模，到2030年实现年产销2000万辆。如果届时汽车全球销量维持当前水平，即8000万辆左右，特斯拉的目标是获取全球四分之一的市场份额。

马斯克仅为他的宏伟目标规划了约10个车型，这表明马斯克更看重单车销量规模，也反映出他认为汽车硬件会在某种程度上走向标准化。节约下来的成本都会体现在市场竞争力上。

滑板底盘企业悠跑创始人李鹏曾在传统零部件企业工作。3月7日，他在媒体沟通会上说，传统车企每年都有众多新车型推出，采用不同配置，而采购部门和零部件企业最痛苦的事就是进行单车销量规模预测，判断是否能够跨过盈亏平衡点。李鹏认为，在燃油车时代，产品差异化主要体现在硬件，上述困境难以避免。到了智能电动汽车时代，智能化体验才能影响消费者感知，为降低成本和燃油车竞争，硬件标准化势在必行。

华为终端业务集团CEO余承东曾在2022年10月接受媒体采访时称，未来汽车行业会像航空制造业一样大浪淘沙。"飞机制造业你看以前多少家，最后就空客和波音是主力玩家。"余承东说，中国汽车市场最终主力企业不会超过五家。余承东同时兼任华为智能汽车解决方案BU的CEO。

多家车企负责人表达过类似观点。2022年3月，朱华荣提出，未来三至五年将会有80%的燃油车品牌"关停并转"。李想则直接拿智能手机市场占比来预测汽车竞争格局。他在2021年的内部信中称，2020年中国智能手机市场中，前五个品牌占据了96.5%的份额。到2030年，智能电动车的市场格局和占有率会非常类似，理想汽车计划在2025年占据国内智能电动汽车销量的20%。李想认为，车企只有达到这个规模，才能进入下一阶段竞争。

现在，全球共有跨国车企巨头10余家，而中国至少有80多家乘用车企和上百个品牌，预测赢家为时尚早。企业要在这样残酷的竞争中存活，首先要在硬件成本层面压榨每一个环节。

以特斯拉为例，它尝试改善产品设计，推进一体化压铸，调整车间布局，缩短单车生产时间。按照计划，特斯拉新工厂生产1辆汽车只要45秒。同时，特斯拉还不断进行垂直整合，自研芯片、传感器，自研自产电池，最近又在尝试布局电池原材料提炼，直接生产正极材料。

这些努力，为特斯拉在市场竞争中获得有利地位。财报显示，特斯拉2022年全年营收为814.6亿美元，营业利润为136.6亿美元。2022年四季度特斯拉数次降价，汽车业务毛利率跌至全年最低，但仍然高达25.9%。

3月21日，吉利汽车集团CEO淦家阅在业绩会上称，企业竞争的根本是产品竞争，而产品之间就是成本竞争。

“我们一直认为要把产品做得有竞争力，就必须要在成本上有竞争力。”淦家阅说，吉利汽车正在效仿特斯拉，应用一体化压铸等新技术，提高生产效率。

除了硬件成本，智能化是另一个焦点，自动驾驶技术发展会在根本上影响汽车市场格局。在自动驾驶方面，特斯拉领先一个身位，中国企业正在奋力追赶。李想认为，到2024年，中国头部企业的自动驾驶辅助系统表现，会达到特斯拉2022年底和2023年初的状态。

软件与硬件的成本规律不同。据前述自动驾驶感知算法人士介绍，汽车硬件成本是叠加的，即便考虑到生产规模效应，卖得越多，总成本仍然越高。软件则不同，只有研发投入。企业如果在软件方面确立了优势，大规模复制扩张的边际成本几乎为零。因此，自动驾驶功能的潜在溢价充满想象空间。

吉利汽车CEO桂生悦在上述业绩会上指出，当前智能电动汽车企业只有特斯拉赚钱，但它证明智能电动汽车商业模式行得通。从长远来看，价格战未必是坏事。

在到达终局的路上，竞争和价格战会相伴相随。一家本土车企创始人近期在与投资者交流时说：“不打仗肯定不会受伤，只要去打仗，赢了的人也会受伤。”

相关报道：《封面报道之二丨动力电池降温》

版面编辑：刘潇

最新封面报道之二丨动力电池降温

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

新能源汽车销售放缓，电池厂过热扩产后遗症浮现，电池价格战牵动产业链全线调整



2023年1月28日，上海龙吴港码头，首批进口新能源锂原料抵达，工人现场卸货。

封面报道之一丨车价大战

文丨财新周刊 卢羽桐 屈运栩

3月中旬，全球动力电池产能中心——江苏常州，仍未出现春节后复工的繁忙景象。“今年不知道怎么回事，整个产业没什么订单。”二十出头的杨明，经历过2022年中国动力电池需求火爆的好时候，现在困惑于形势急转之快。“附近工厂都有很多人离职，哪条产线没订单就可能走人。”他对财新说。

2022年11月、12月，杨明就发现工厂开始降薪，一些岗位强制双休、限制工时，周围不少人嫌工资过低而选择离开。兔年春节后，他所在的岗位也被限制工时，到手月工资比2022年降了两成多，要少赚一两千元。

杨明工作的中创新航（03931.HK）是中国第三大动力电池工厂，总部位于常州，在当地建有四期项目，员工宿舍建筑面积就近20万平方米，包括十栋宿舍楼及食堂、健身房、篮球场等，周边基础设施完善。今年春节过后，非但“用工荒”没有出现，中创新航的招聘服务中心从2月份开始就停止招人，大门紧锁。在一片能容纳上万员工的宿舍区，员工数量从巅峰时超过8000人减少到现在的1000多人，主要原因是订单不足，还有一些员工被转去新建的合肥工厂工作。

作为基层“螺丝钉”，杨明对工厂减产、裁员和降薪这些变化毫无预期。2022年上半年，新能源汽车销量猛增，上游动力电池全行业都处于供不应求状态，招工扩产热火朝天。为解决锂矿资源瓶颈，各家还全球找矿，原材料价格节节攀升。2022年11月，碳酸锂价格最高逼近60万元/吨，而两年前这一数字不过是10万元/吨上下。

中创新航不是特例，常州的各大新能源产业链上下游工厂的开工率都十分低迷。过去几年，常州成功引进一系列新能源供应链企业，动力电池出货量年产值占全国的三分之一，有“新能源之都”称号。目前在当地建有工厂的公司就包括比亚迪（002594.SZ）、理想汽车（NASDAQ：LI）、蜂巢能源、中创新航等。常州动力电池企业经历的困境，亦为全行业的缩影。

多名受访人士指出，动力电池新订单不足的原因之一是——2022年上半年过于乐观的市场预期刺激动力电池投资扩产过热，而下半年开始，下游新能源汽车销量增速走低，电池行业整体扩大的产能和增幅缩小的需求之间不断拉大差距。

中国汽车动力电池产业创新联盟（下称“电池联盟”）数据显示，2021年全年，动力电池行业整体产销率保持在70%—80%，并在四季度上升至93.2%。2022年一季度，行业产销率下滑至不到65%；但随后暴涨到132.7%，进入供不应求状态；三季度保持满产满销；但四季度跌至56.4%。具体来看，四季度电池产量环比小幅增加4.8%，但销量环比减少近四成。

勉强过半的产销率反映在了产业链的库存上。研究机构睿咨得能源（Rystad）称，2022年中国电池厂和整车厂都出现了不同程度的动力电池累库：前者电池库存约为80吉瓦时（GWh）；后者的电池库存更高，约为103吉瓦时；两者合计库存183吉瓦时，同比增加近2倍，相当于全年电池装车量295吉瓦时的62%。

供需关系的调整来势迅猛。“今年电池产能过剩十分明显，且锂电是定制化产能过剩，而非同质化产能过剩。

”一名二线锂电厂的机构股东人士告诉财新，锂电厂的开工率依赖于绑定的下游客户的情况，关键是受新能源车销售的影响。

2023年，中国新能源汽车市场跨入无财政补贴时代，前两个月，新能源汽车销量为93.3万辆，同比增长20.8%，绝对值在继续增大，但增速显著放缓。各家车厂在销售上的起伏，迅速传导至上游与其绑定的锂电公司。“威马现在的情况，就导致供货的锂电公司也十分困难，绑定小鹏的也会受到一些影响。”前述机构人士指出。

2023年1月，电动车龙头特斯拉率先降价冲销量，打响了整车价格战，此后问界、小鹏汽车（NYSE: XPEV）、上汽飞凡、比亚迪（002594.SZ）等多家新能源品牌加入降价行列。

降本诉求沿着供应链向上层层传导。就在特斯拉降价时，宁德时代向客户推出“锂矿返利”计划，意在以较低电池价格绑定长期订单——碳酸锂以20万元/吨价格结算，对应车企需将未来三年80%的电池订单给宁德时代，并需交一定的锁定费用。据财新数据，截至3月22日，国内锂价报29万元/吨，宁德时代结算价仍低于目前市场价。

一名二线电池企业高管向财新表示，宁德时代的“锂矿返利”计划一方面透露了产能过剩、市场需求不振的压力；另一方面也释放了锂价将继续回落的信号。

在低增长甚至下行市场，订单争夺必然加剧，而市场预期比亚迪作为增长势头最明确的汽车厂商将占领更多份额，留给二线电池厂捆绑的车企客户的增长空间更为有限，“厮杀”也更激烈。凭借自身新能源汽车销量暴涨，2023年2月，比亚迪电池的国内市占率已达34.1%，较2022年末拉涨近10个百分点，同期宁德时代市占率为43.76%，两者之间差距从2022年约25个百分点缩小到不足10个百分点。另一边，二线动力电池企业为从宁德时代手中抢食订单，争当车企的“二供、三供”，但在比亚迪、特斯拉合计占据国内过半新能源车销量的情况下，二线电池厂和二线汽车品牌的机会都十分有限。

市场对2023年的汽车销量预测也变得犹豫起来。“我们对短期大环境很迷茫，摸不清电池企业手上到底有多少实际订单。”一名电池新材料初创企业董事长向财新坦言，项目不稳定，新技术导入动力不足，电池领域技术创新短期将会放缓。

动力电池企业如何度过充满不确定性的今年？业内普遍认为，车企客户较分散，同时又能与几家车企形成战略协同、紧密绑定，或拥有储能、消费电池等其他业务支撑的电池厂商，能更好抵御市场风险，获得更高的业绩稳定性。在寻求增长上，储能和海外动力电池市场的增量空间更为清晰，国内前十大电池企业均已布局储能业务，近半企业宣布了欧美建厂计划。但事实上，这些增量市场面临着技术路线的不确定和地缘政治风险，同时市场竞争也已十分激烈。

供需快速轮动

“电池企业到现在开工率都很低，是在消化去年库存。”2月下旬，一家为锂电等企业提供工厂信息化的公司负责人告诉财新，华东的锂电产业带春节后一直没有大规模开工，他不得不寻求其他行业的生意机会。

“现阶段全产业链都在等：材料厂在等电池厂给单，电池厂在等车厂给单，车厂在降价等消费者买单。”行业研究机构则言咨询如此描述目前新能源汽车产业链的市况。

常州一家人力资源管理公司负责人告诉财新，一些新能源企业2022年末就出现大规模员工离职，目前招聘依然很少，“正常时期，公司招人一个月十次八次，现在是两三次”。他的客户还包括蜂巢能源、中创新航等电池厂，以及当升科技、理想汽车等上下游企业。由于订单不足，不少公司采取降薪、限制工时、强制双休甚至推出“四天八小时”工作制来降本，因此导致大量员工离职。

3月16日，国内第五大动力电池生产商亿纬锂能（300014.SZ）传出“人员效率化专项”计划，在将近1.6万人的基准人数上，人员“效率化”目标32%。

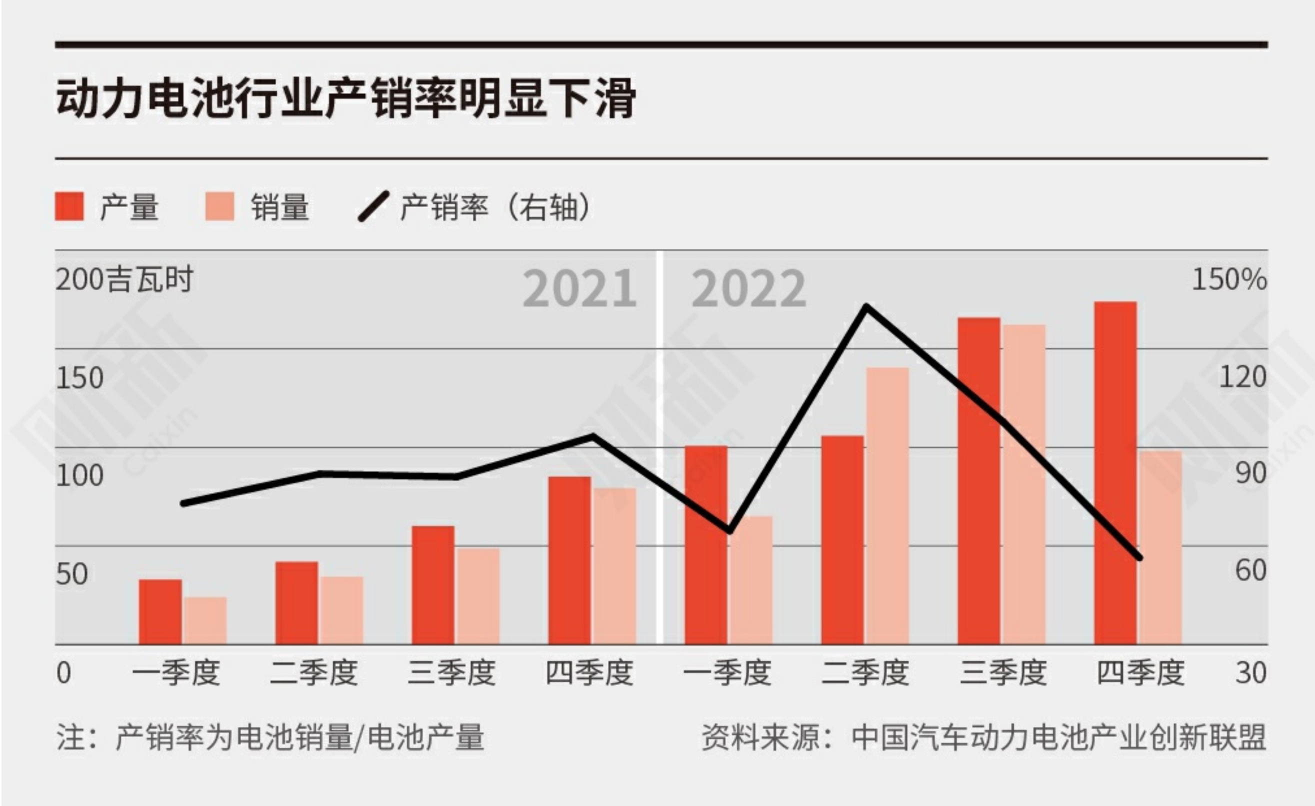
亿纬锂能对此回应称，公司的动力电池业务目前仍处于快速发展阶段，总人数规模随着业务增长同步扩大，但在产能释放期阶段，公司对每吉瓦时产能的人员配置提出效率提升要求，以提升产品成本竞争力。

一名行业分析师估测，今年前两个月，可能只有比亚迪和宁德时代的开工率超过50%。而一名为中创新航提供机器设备维护的人士告诉财新，其负责的机器开工率大概只有30%。另一名头部锂资源企业人士也表示，今年一季度行业都在消化原材料库存，材料厂订单稀少；预计要从二季度起，各家公司才会下订单。

事实上，需求不振、开工率低迷，是电池厂商过去两年产能扩大过猛的“后遗症”。

2022年上半年，动力电池行业供不应求，是否有足够产能是车企挑选供应商的核心标准之一，“有足够大的产能才能拿到订单”这一逻辑推动电池企业在资本市场上不断融资，在各地投建新工厂。（详见本刊2022年第26期《电池公司融资扩产潮》）

除了江苏常州，山东枣庄、江西宜春、四川宜宾、四川遂宁等地都在打造“锂电之都”。如江西对锂电池关键材料，高性能动力型、储能型锂离子电池生产企业，通过省重点创新产业化升级工程项目，采用股权质押等方式择优予以重点支持，单个项目给予1000万—2000万元。



新能源行业过去两年的迅猛增长，也是拉动地方经济的一大引擎。不少城市推出补贴政策吸引企业前往投资，最新的如河南驻马店3月6日宣布加大新能源电池产业招商引资力度，重点支持引进正极材料、下一代负极材料、锂离子电池粘结剂、动力电池等领域；对符合要求的新建项目，给予设备投资补贴最高1000万元；对新获批的国家级和省级技术创新中心给予500万元奖励；支持新能源电池产业企业上市最高300万元奖励等补贴。

“各家电池厂扩得都比较快，也因为地方政府给的政策太好，基本上自己花钱不多。”前述二线电池厂高管坦言。工信部今年2月表示，据不完全统计，2022年国内仅电芯环节规划项目40余个，规划总产能超1.2太瓦时（1200吉瓦时），规划投资4300亿元。

在各地争抢之下，锂电行业迅速膨胀。即便自去年三季度以来，下游需求已现下行拐点，2023年伊始，亿纬锂能、孚能科技（688567.SH）、瑞浦兰钧、赣锋锂电、比亚迪、盛虹控股集团等企业，仍纷纷宣布扩产。涉及动力及储能电池扩产规划及开工项目多达11起，总产能达311吉瓦时，投资总额超1000亿元。研究机构高工锂电指出，相比2022年动力电池扩产集中在头部企业不同，今年二、三线动力电池企业甚至跨界企业扩产冲刺表现得更加凶猛。10个项目中总投资过百亿元的达到6起，每个项目产能部署均在10吉瓦时以上，最高达到60吉瓦时。

短短数月，曾经严重供不应求的动力电池很快过剩。亿纬锂能董事长刘金成曾在2022年11月就判断，最晚2024年锂电全产业链都将出现产能过剩，2023年磷酸铁锂、负极石墨等材料行业有效产能将低于70%，届时只有质量高、成本低的产品才能留住订单。

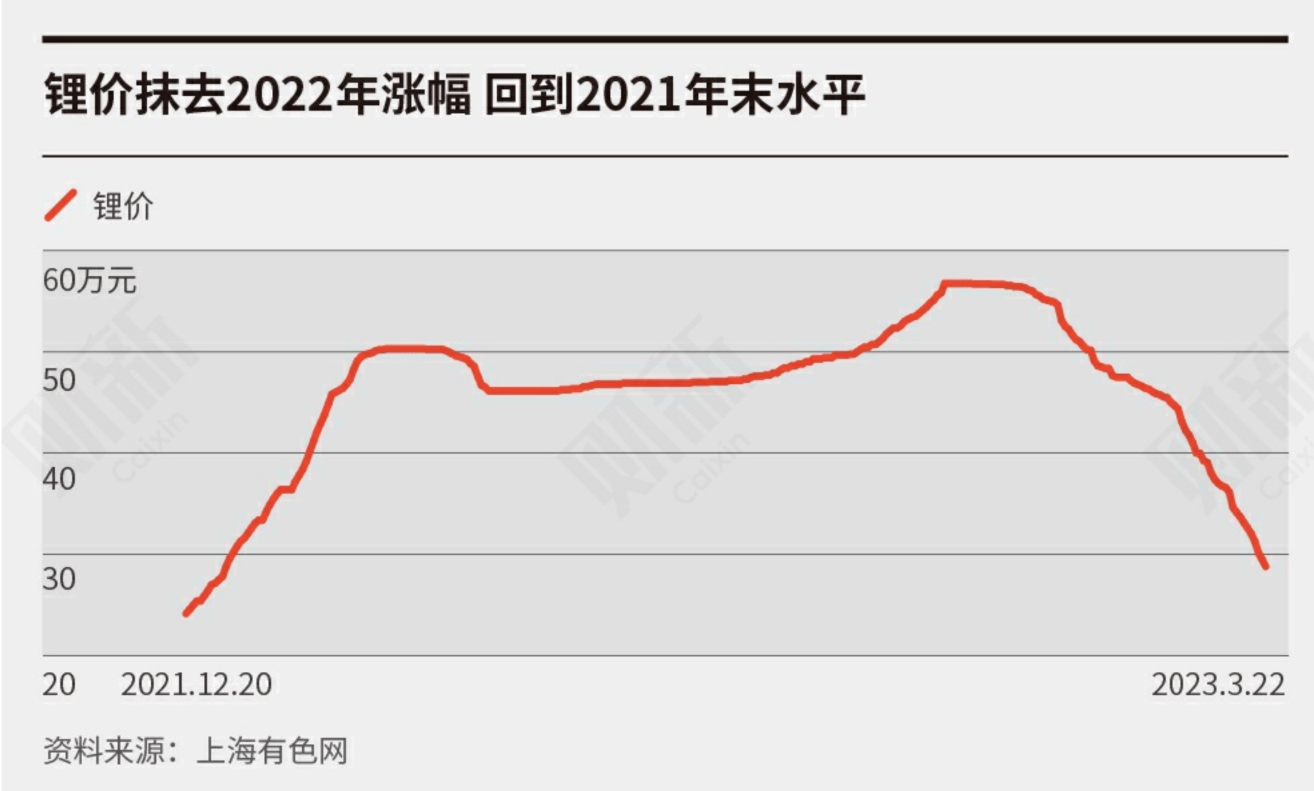
不过，锂电企业对新能源行业和整车销售回暖仍存期待。前述锂电公司机构股东人士指出，2022年1月和2月，电池行业也曾有过一波恐慌情绪，但后续市场迅速变化；2023年，新能源的增长还将继续，只是放缓：“业内普遍反馈，3月份信心好转很多，环比至少会有30%的增长，排产情况有好转。”但他认为，行业出现拐点可能要到5月，理由是4月上海车展各厂家发布新车，可能带来新一轮购车刺激；此外，特斯拉降价，会带动其他主机厂跟进营销刺激销售。

然而，3月伊始，国内燃油车生产商大力降价清库存，从新能源汽车手中抢夺有限的市场需求，使得后者的复苏再添重压。“之前确实没考虑到燃油车的库存问题。”前述二线电池厂高管坦言，市场最关键的不确定因素在于汽车销量走势。

“宁王”挑头价格战

宁德时代的“锂矿返利”计划，被市场视为打响了动力电池行业的价格战，迫使其他电池厂跟进降价，继而撬动了上游资源端的定价之锚——在过去一年，矿端是新能源汽车产业链利润最丰厚之处，一度被下游指责“赚走了全行业的钱”。

进入2023年，原材料市场风向突转。电池级碳酸锂价格从2022年11月近60万元/吨高点掉头向下，近月更是以每日1万元/吨的速度回落，目前到跌破30万元/吨的“腰斩”程度，四个月抹去了2022年的涨幅，直冲宁德时代在“锂矿返利”计划中设定的包销优惠价——20万元/吨。



在行业爆发期，锂价被需求追涨，每吨碳酸锂利润高达25万—35万元，多家电池厂和车厂均对财新透露过自己对锂价的未来预期是20万元/吨左右，而宁德时代一举捅破了这一市场心理价位。

"'宁王'给客户让利，要逼死蜂巢能源、中创新航和国轩高科这些二线厂家，同时也围攻比亚迪，不跟着动都不行。"前述信息化公司负责人直言，2023年锂电厂的竞争将白热化。

宁德时代之所以敢提前行动，底气来自其一系列上游锂矿的布局：2021年9月，投资135亿元在江西宜春建锂云母项目；2022年4月，以8.65亿元竞得宜春一瓷土矿探矿权，资源量约在15万至20万吨碳酸锂，将建年产5万吨碳酸锂项目；2023年1月，以64亿元高价竞购四川硬岩锂辉石项目；与此同时，又在南美玻利维亚签署了锂盐湖开采框架协议，此前还在非洲津巴布韦有所布局。

宁德时代的"锂矿返利"计划将在今年三季度实施，这一时间设定与其自有锂矿投产时间契合。不过，宜春今年2月启动严打非法偷采盗采锂矿等行为，对当地项目的环保措施提出更高要求。

上述行业分析师认为，宁德时代计划一部分按20万元/吨结算，一部分按市场价格联动，但在目前锂价快速下行的态势下，该计划算下来的整体优惠力度不大，对车厂吸引力不足。据财新了解，目前各家车厂仍在与宁德时代博弈之中，尚未有哪家敲定"锂矿返利"协议。

前述锂电机构股东人士也证实，宁德时代的返利条件是和主机厂签3年合约、占八成供给，目前主机厂都在犹豫："（主机厂）觉得1年可以，但3年太长了。"诸多造车势力都在避免对宁德时代的单一依赖。2月，欣旺达和蜂巢能源挤入了理想汽车的供应链，此前理想汽车的电池由宁德时代独家供应。

除了行业整体缺订单，"宁王"的焦虑还来自竞争。电池联盟数据显示，2022年，宁德时代国内市占率为48.2%，同比下降3.9个百分点；同期，比亚迪电池市占率上升7.25个百分点，至23.45%。但到2023年2月，双方电池出货量差距又快速缩小到不足10个百分点。此外，二线电池企业的国内市占率也都在小幅增加。

前述机构人士指出，目前二线厂商的成本比宁德时代高，价格还必须比它低才能拿到单子，"今年的竞争环境很残酷"。上述二线电池厂高管也坦承，宁德时代的举动迫使其他电池厂只得跟进，而有无矿山是电池企业成本控制能力的分水岭。

随着更多锂矿项目投产，相关企业的成本优势逐渐凸显，从而在定价方面拥有更大弹性；而国内部分新能源汽车企业今年的关键仍是冲量，考虑到目前绝大部分新能源车企尚未实现盈利，控制亏损幅度成为重要任务。因此，拥有较好成本控制能力的动力电池企业或能在未来几年获得更多的车企订单。除了宁德时代，国内前十大动力电池企业中，比亚迪、亿纬锂能、国轩高科、瑞浦兰钧都已布局锂矿，其中不乏南美洲、非洲等海外锂资源项目。

从求增到求稳

诸多造车势力在开辟二线电池厂商成为二供、三供，甚至通过投资电池厂的方式绑定产能，提升话语权。评级机构联合资信3月10日指出，未来数年，整车厂客户的经营情况、信用水平，可能直接影响电池企业的经营业绩甚

至资产质量。

下游整车厂“爆雷”会迅速传导至上游。威马汽车在2022年下半年出现经营困难，其电池供应商塔菲尔的装车量急转直下。2020年，塔菲尔的主要客户从长城汽车切换到威马汽车，后者占其当年过半装车量。据电池联盟数据，2022年6月，塔菲尔装车量全国排名第11位，但到当年底跌出了前15大电池供应商。

另一明显受下游客户影响的电池企业是中创新航。据其招股书，2022年一季度，第二大客户占公司27.4%销售额。该客户即为小鹏汽车。小鹏汽车交付量增速在2022年三季度放缓，同比仅增加15%，远低于前两个季度159%、63.2%的增幅，亦低于同期新能源车企的交付量增速；公司四季度交付量进一步下滑到仅2.22万辆，同比减少超四成。中创新航的业绩随之波动，2022年全年平均市占率6.53%，较上半年减少1个百分点。

特斯拉在年初降价打响汽车环节的价格战。联合资信表示，若未来特斯拉继续降价，势必加剧中国新能源汽车的价格竞争、压缩车企利润空间。特别是对于部分长期巨额亏损甚至毛利率为负的车企，若不能很快提高产品竞争力、有效加强成本费用管控，其扭亏或毛利归正的时间将被迫拖后，生存将面临更大挑战。

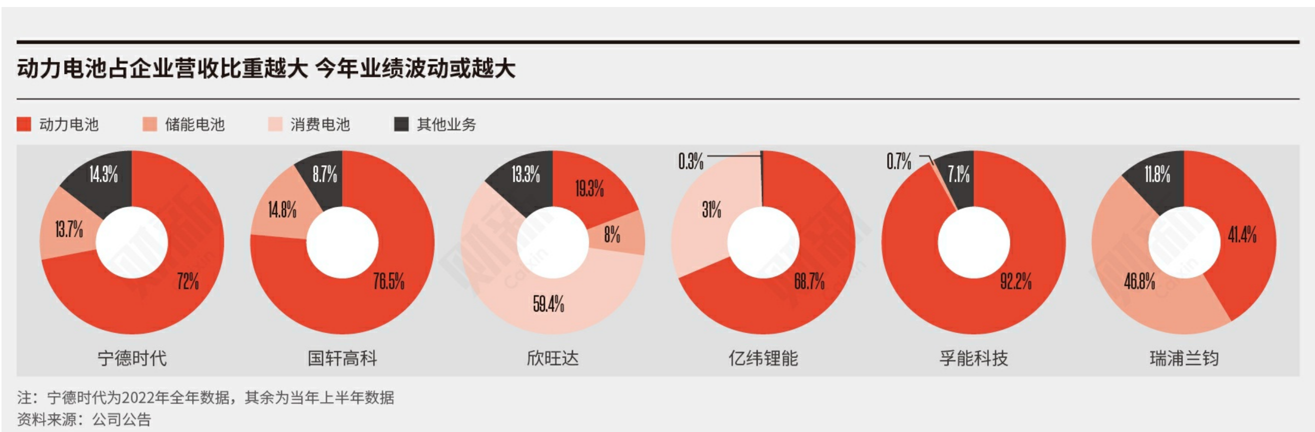
下游车企的销量前景充满不确定性，作为供应方的动力电池企业2023年的重心不再是追求增长，而是转向求稳。多名企业人士认为，目前的市场环境下，单一客户占比过高、除动力电池外无其他稳定营收来源的企业风险最大，储能、消费电池等领域的稳定营收将有效帮助电池企业挨过今年的行情。

二线动力电池企业的发展路径主要分三类：消费电池转动力电池，上游矿业背景布局锂电生产，以及传统锂电企业。亿纬锂能、欣旺达和鹏辉能源是消费电池转动力电池的典型厂家。亿纬锂能于2015年进军动力电池领域，目前主打大圆柱电池，2022年拿到宝马的订单；欣旺达是苹果手机供应商，由于拥有“果链”经验，旗下动力电池板块在资本市场大获青睐，2022年理想汽车、上汽集团和广汽集团等企业参与其24.3亿元融资，当年业绩增长超2倍，首次挤进全球前十大动力电池生产商之列，装车量全球第九。

目前，消费电子行业也在下行周期，但欣旺达3月8日宣布定增不超过48亿元，所募资金均用于消费电池有关工艺和产线，而非动力电池业务，也体现其对动力电池领域进一步扩张的谨慎态度。

背靠全球不锈钢巨头青山集团的瑞浦能源，以及赣锋锂业旗下的赣锋锂电是完善产业技术布局的代表。此类企业在电池关键原材料上已经形成规模，在电池原材料获取上具有一定成本优势，希望通过动力电池技术开发实现产业协同。赣锋锂电主攻固态电池，产品尚未量产；瑞浦能源则靠供应上汽五菱宏光Mini拉动动力电池装车量，2022年国内排名第十，储能业务在2022年上半年贡献了46.8%的总收入，动力电池板块贡献度为41.4%。

国内前十大电池供应商中，中创新航、蜂巢能源、国轩高科、孚能科技属于通过技术积累进入动力电池行业的代表。对于此类企业，一名专注锂电上游技术创新的投资人认为，二线锂电池厂最后看的是差异化定位，但现在差异化并不明显，“电芯（电池）这个行业目前都是中后期项目，我们基本不看了”。



上述锂电新材料公司董事长告诉财新，目前电池企业卷入低价竞争中，在竞争力弱企业淘汰出清、市场格局稳定之前，企业在细微创新上动力不足，只能等这一轮激战结束后，行业发展重心才会回到技术创新上。

上述二线电池厂高管进一步指出，电池企业的尴尬之处是难以分散客户风险，而它们又必须和车厂紧密绑定，才有机会参与新车型规划；但车厂之间会有排他性的竞争顾虑。

那些背靠车企的电池厂，被外界认为多了一层“兜底”保障。“有车厂战略协同，总比什么都没有、飘在空中的好。”上述初创企业董事长认为。比如，国轩高科此前主要为小型商用车提供电池，而德国车企大众汽车2020年入股，成持股24.77%的第一大股东。今年2月，国轩高科宣布获得大众汽车电芯测试实验室资质认证，今年开始向大众汽车供货。

又如蜂巢能源原为长城汽车动力电池事业部，2018年从中剥离独立发展，预计今年上半年登陆A股科创板，计划募资150亿元，主要用于三个电池厂建设项目。但据财新了解，为在招股书上降低单一客户营收占比，蜂巢能源不得不压低了来自最大客户长城汽车的部分订单，因此也影响了产线开工率。“但公司正在上市流程中，不可能通过裁员来降本。”一名接近蜂巢能源的人士对财新说。

为度过"寒冬"，所有锂电企业都在尽可能扩充融资渠道。2022年，远在瑞士苏黎世的瑞交所给予外国公司发行GDR（全球存托凭证）的便利政策，中国的锂电厂成为发行GDR最积极的公司。2022年，国轩高科、欣旺达分别从瑞交所融资6.85亿美元、4.4亿美元。

2023年初，宁德时代在瑞交所的超级GDR发行计划释出，将最多募资50亿美元，一旦发行，将创下中国公司GDR发行纪录。上述机构人士透露，国际市场对宁德时代的GDR反应积极，但宁德时代要求投资人一定得有战略协同，且由于拟发行规模较大，能否通过监管审批尚有不确定性。

在他看来，目前已有融资到手的厂商更有竞争优势，但后续再发GDR的可能性降低："好在头部造车新势力目前资金'弹药'比较充足，只要销售能够跟上，不会那么容易倒下。"

除了公开市场融资，锂电企业也在通过供应链融资缓解现金流紧张。一名地方国有供应链金融人士告诉财新，其业务是为锂电上下游企业垫付设备或材料采购资金，周期一般在1到3个月，年利超过10个百分点，现在找上门的企业持续增加，"有些资金需求方第二天就准备好所有资料，希望立刻放款"。

寻找新市场

动力电池厂商积极融资的一大动力来自"出海"。国内竞争惨烈，海外电池和储能市场是重要方向。

2022年是电池企业"出海"最频繁的一年，宁德时代、蜂巢能源、亿纬锂能、国轩高科以及远景动力都宣布了新的海外项目，其中大多集中在欧洲德国、匈牙利及部分东南亚国家。

动力电池项目选址通常考虑两大因素：靠近终端市场，或靠近原材料产地。欧洲和美国均拥有庞大的电动汽车市场，销量仅次于中国。但由于美国《削减通胀法案》对获取政府补贴的电动汽车原材料和组装地进行严格的限制，以培育本土供应链、降低对中国的依赖，大部分中资企业对赴美建厂仍持观望态度，目前仅有远景动力和国轩高科在美国建有锂电项目。

今年2月，宁德时代宣布以技术合作伙伴身份，参与美国福特汽车在密歇根州新建的锂电池工厂。工厂由福特全资控股，宁德时代仅提供电池技术专利授权及筹建、运营服务。这成为其他中资电池企业考虑的一种落地美国的方式，但也有分析人士对此类"技术换订单"模式的可持续性表示担忧。

而整体环境相对友好的欧洲，成为中国电池企业"出海"偏好地，宁德时代、蜂巢能源、亿纬锂能和国轩高科总共计划在德国建设五座工厂，规划产能共74吉瓦时。同时，宁德时代和亿纬锂能都计划在匈牙利投建工厂，其中宁德时代的生产线规划100吉瓦时，投资不超过73.4亿欧元。

咨询公司科尔尼全球合伙人滕勇向财新分析称，欧洲市场投资是典型的跨国运作，中国企业尚能进入，加上欧洲很多大车企也在积极培养上游供应商，欧洲将会是中国电池企业国际化最重要的区域。

3月上旬，中国驻德国当地商会人士告诉财新，比亚迪电池最快于2023年三季度就能供应给特斯拉德国工厂。但近期国外媒体报道称双方合作受阻，特斯拉考虑到和比亚迪汽车的潜在竞争关系，将放弃使用比亚迪的电池。对此，比亚迪和特斯拉都出面辟谣，称报道和实际情况不符。

国际形势变化莫测，各国相关政策出台频繁，也使得中国电池企业不得不放缓"出海"节奏。一家电池企业海外业务负责人告诉财新，公司的海外项目决策速度确实在变慢，有些项目只是宣布了，但并未动工。

与海外建厂相比，进军储能业务的风险相对较小，且行业政策前景清晰，虽然全球需求整体增速不如2022年，但依然能为锂电池提供较大的空间。目前国内前十大动力电池供应商均已布局或宣布进军储能业务。

据中关村储能产业技术联盟报告，2022年上半年国内企业储能电池出货量达44.9吉瓦时，接近2021年全年出货量。排名第一的是宁德时代，其主要市场是新能源电站、电网等功率更大的应用场景，即"大储"市场，区别于户用的小功率储能；出货量第二、第三的比亚迪、亿纬锂能则是大储、家用储能并重，鹏辉能源和瑞浦兰钧分列第四、第五。

受原材料成本高企影响，2022年前三季度，以锂电池为核心的电化学储能项目普遍出现延期现象，随着四季度锂价回落，电化学储能项目迎来一波密集投产，推动全年数据暴涨，全年新型储能累计装机规模达12吉瓦，同比超过2倍。

但是，国内储能项目还未建立起稳定的商业模式，技术路线繁多，锂离子电池代表的电化学储能的需求总量也无法与动力电池相提并论。一名国内电池厂商储能业务负责人坦言，目前储能电池仍在发展初期，商业路径都在探索中，且储能行业是项目导向型，项目数量受当期终端需求、成本等多种因素影响，因此对电池的需求存在很大的不确定性。（详见本刊2022年第30期《新型储能热潮》）

"有些储能项目整体具备经济性，但企业利润具体如何，这个账很难算清。"一名近两年深入研究储能的投资人士仍持谨慎态度，"储能设备商很积极，但在实际运营企业身上却看不到同等的热情。"▫

文中杨明为化名

相关报道：《封面报道之一丨车价大战》

版面编辑：边放

社论｜硅谷银行倒闭的警示

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

认真对待他人的每一次危机，才能尽量避免自己的危机

一轮银行危机震荡美欧。美国硅谷银行在遭到挤兑后倒闭，成为2008年全球金融危机以来影响最巨的银行倒闭事件。银门银行和签名银行也相继爆雷。瑞银集团30亿瑞郎“闪购”陷入危机的瑞信银行。目前，冲击暂告减缓，然而，硅谷银行事件究竟只是抗通胀路上的插曲，还是仍会持续蔓延，依旧是个未知数。避免作壁上观，中国金融企业和监管者能从这轮美欧银行危机中汲取什么经验和教训，值得严肃思考。

金融是经营管理风险的行业，中外皆然。货币和财政政策随宏观经济形势而变化，对于金融业可能构成强力挤压。风险总是从最薄弱处突破。经营不善或风控失守的银行犹如地壳薄弱处，岩浆由此喷涌而出，自在情理之中。有风险无足怪，关键是如何防范和化解，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

弱化对中小银行的监管，是此次危机最沉重的教训。全球金融危机后，美国制定了旨在加强金融监管的《多德-弗兰克法案》。然而，在特朗普当政期间，伤疤未好就忘了疼，金融监管再度放松，“系统重要性银行”的规模门槛从500亿美元上调至2500亿美元，使得硅谷银行等中小银行几乎成了监管盲区。眼下的危机，正是此前放松监管的一枚苦果。美联储主席鲍威尔近日提到需要加强监管和变革监督，显然意在亡羊补牢。

当然，金融机构也难辞其咎。银行的风险防控，本是应对危机的第一道闸门。在长期的低息宽松环境下，加上监管松懈，硅谷银行的负债端和资产端出现严重错配。多年来，它为风险资本以及创业企业提供了卓有成效的金融服务，却因风控出现失误而倒闭，令人扼腕。

此次银行危机的突出特点就是快，风险爆发快，处置也快。短短48个小时，运作40年的硅谷银行就轰然倒下，而有关部门也几乎是用48小时，就出台了稳定金融市场预期的处置方案。截至目前，美联储、美国财政部、联邦存款保险公司（FDIC）和加州政府等方面的处置还是值得肯定的。也许是汲取了2008年金融危机的教训，FDIC没有节外生枝。国内有些人士仍然批评美国相关方面反应缓慢，未免悬鹄过高。

救助危机中的金融机构时，必须重视道德风险。美国财长耶伦在国会表示，FDIC并未考虑给银行存款提供“全面保险”。这番表态虽引发美股急跌，却是强化金融监管纪律所必需。

这轮危机还提出了一个课题，即如何统筹考虑宏观经济政策和防范金融风险之间的关系。这一重要问题没有简单答案，需因时因事而议。风潮袭来时，要求美联储放缓加息步伐的呼声四起。美联储并未屈从，日前仍坚持加息25个基点。鲍威尔将硅谷银行倒闭界定为“独立事件”，并不代表美国银行体系存在系统性缺陷。上世纪80年代，时任美联储主席保罗·沃尔克强势降通胀的经验，或许是如今美联储继续加息的经验来源之一。不过，恪守央行的独立立场，坚定不移地追求货币政策目标，并不能忽视伴生风险。实际上，美联储也正尽力兼顾，只是其成效有待后人评说。

导致此次危机的诸多因素，不同程度地存在于各国金融体系之中。毫无疑问，这一事件也给中国金融的发展和监管敲响了警钟。

改革开放45年来，中国金融市场迅速发育，金融监管框架基本确立，金融体系相对稳健。近年来，中国防范化解重大金融风险取得重要成果。2017年至2021年，处置银行业不良资产超过12万亿元，先后处置“明天系”“安邦系”、海航集团、方正集团等大型集团风险，化解一批高风险中小金融机构风险。严肃查办项俊波、赖小民、胡怀邦、蔡鄂生等一批金融领域腐败大案要案。

然而，对中国金融体系的风险还不能掉以轻心。除了中国经济下行压力加大，使得金融风险愈加易暴发、难控制，中国监管部门还面临一些特有的挑战。最为突出的是，高企的地方债带来的金融财政风险、近年来房地产业不景气酿成的金融风险。其中，地方债风险屡经治理却仍在积聚。不同于发达经济体拥有比较健全的公司治理，中国不少银行爆雷事件，突出表现在实控人视银行为提款机，掏空银行。此外，金融部门的贪腐现象仍屡禁不止，也令金融业风险陡增。

防范和化解金融风险需要高度的专业素养。中国监管部门汇聚了一批具有全球视野的专业人才，在多年风险处置过程中，其执业经验日益丰富，是一支宝贵的专业队伍。近期，中国的金融监管迎来重大改革，组建中央金融委员会、国家金融监督管理总局、深化地方金融监管体制改革。我们期待，专业精神能够在金融监管中得到进一步彰显。

当今世界的金融系统高度关联，金融危机的系统性和传染性空前显著，恐慌情绪能够轻易穿透国界。在本轮美欧银行危机中，中国网络上出现一些偏激之声，这是不足取的。认真对待他人的每一次危机，才能尽量避免自己的危机。2022年10月，央行行长易纲受国务院委托向全国人大常委会报告金融工作时表示，要以“时时放心不下”的责任感，进一步做好防范化解金融风险工作。我们深以为然。▫

更多报道详见：【专题】硅谷银行危机

（本文为即将于**2023**年**3**月**27**日出版的《财新周刊》第**12**期社评）

版面编辑：边放

最新财新周刊｜债券虚假陈述判罚之辩

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

“胜通债”虚假陈述诉讼案一审判决，在揭露日认定、如何定损以及排除系统性风险等方面引发争论，是否标志着中国债券虚假陈述损失的司法认定思路出现了变化？



资料图：山东胜通集团。胜通集团的主营业务是钢帘线和化工业务，曾经被誉为山东的“钢帘线大王”。图：山东胜通钢帘线有限公司官网

文丨财新周刊 全月 王娟娟

随着近几年债市违约逐渐常态化，发行主体信用风险集中暴露，各类“花式违约”上演，弄虚作假被揭穿者已屡见不鲜。随之而来的是债券领域的虚假陈述案增多，而相关司法实践尚处于摸索阶段，每每出现新判例，均能引发市场各方对裁判趋势的讨论。

近期，青岛市中级人民法院（下称“青岛中院”）对山东胜通集团股份有限公司（下称“胜通集团”）相关债券的虚假陈述诉讼案作出一审判决。财新获得的判决书显示，在五家被诉中介中，除了恒信会计师事务所，国海证券、中天和运会计师事务所、山东鲁成律师事务所、大公国际资信评估有限公司均被判承担不同比例的连带赔偿，另有两名胜通集团高管亦是如此。其中，国海证券、中天和运会计师事务所承担全额连带赔偿责任。

“胜通债”虚假陈述案起源于2018年11月胜通集团曝出流动性危机，旗下债券纷纷陷入违约风险，财新网对其债务情况率先报道后（参见财新网《山东东营担保圈告急 24万人口市辖区先后拿出10亿救助民企》），引发市场关注。数日后，胜通集团发布“澄清公告”，否认公司存在虚拟客户及虚增收入的情况；但复牌后债券价格大跌，2019年3月胜通集团不得不申请破产。证监会于2020年12月对其立案调查，并在第二年5月查明胜通集团存在欺诈发行，胜通集团和公司高管以及相关中介均被行政处罚。2021年12月，东营公安局对胜通集团欺诈发行证券和违规披露、不披露重要信息案立案侦查，胜通集团三名高管及两名签字会计师牵涉其中。

因胜通集团已重整，证监会行政处罚后，债券投资者纷纷在2022年将中介机构及胜通集团高管告上青岛中院；因涉及“刑民交叉”，投资者起诉一度被驳回，后经山东高院裁定，青岛中院继续审理。



据财新获悉，此次青岛中院的判决只针对两只债券，而胜通集团此前有九只债券违约，整体规模达55亿余元，既有交易所公司债，也有银行间市场中期票据，涉及机构投资者多达200多家，可能被索赔的中介机构还有承销商粤开证券、恒丰银行、建行等。因此，业界对此次判决颇为关注，在揭露日认定、如何定损以及排除系统性风险等方面皆争论不小。

在早前的诸多判例中，虚假陈述诉讼案中的揭露日多是相关主体的立案调查日或处罚公告日；近两年趋势有所变化，最具代表性的是2021年11月一审判决的康美药业（600518.SH）证券虚假陈述案，将立案调查前质疑康美财务造假的自媒体文章发布日期定为揭露日。在此次胜通集团案的一审判决中，青岛中院认可财新网上述文章最早指出了胜通集团虚假陈述，但以“财新网系付费会员制平台，各被告亦未提交充分的证据证明该报道的内容在发布日即被市场广泛知悉”为由，将报道十日后胜通集团的“澄清”披露日作为揭露日。

“这样认定，意味着造假者对造假的‘澄清日’反而成了对造假的揭露日，这不无荒唐之处。”一位资深债市人士对财新表示。

“付费制是主流媒体从纸媒时代到网络时代的运营方式的延续，媒体采取付费制并不影响其影响力，付费内容仍有公开性，新闻事实仍可被广泛转发和传播。”中国新闻史学会应用新闻传播专委会理事长张志安教授指出。

中国政法大学研究生院院长、教授李曙光指出，2022年初新版《虚假陈述司法解释》（即《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》）对于揭露日有倾向认定，认可重大媒体报道甚至自媒体报道，“对影响力明显的媒体的揭露报道，不认定为揭露日，实际上是弱化新闻媒体在资本市场‘打假’的作用”。他认为，“在任何一个不完备的市场，不会有绝对的公平。游戏规则的价值在于选择一个激励点，来改进市场的效率，同时又能促进公平”。

各方争议更大的地方在于对投资者实际损失的认定，到底是以债券票面金额还是投资差额损失为基础予以计算。最终青岛中院以新版《虚假陈述司法解释》为判罚依据，选择了后者。赞成者如中伦律师事务所合伙人张保生，近日就发文认为，这一判罚系新《证券法》实施后全国法院首例认定债券虚假陈述造成的投资损失应为实际投资差额损失的案例，回归了损害填平的侵权责任本质，有相当的前沿性和示范性。

反对者则认为，这实际忽略了债券与股票在性质上的不同，也不利于投资者保护及市场价格发现。“股票代表的是权益，基于波动性来计算收益，但债券本质是确定的债权凭证，直接指向还本付息，除非在破产程序中存在偿债率打折的问题，一般情况下收益是固定的，有上限的。”一位长期代理债券违约索赔的律师认为，市场上很多高收益债（垃圾债）投资者会折价买入债券，实际买入的就包括了上一手债券投资人隐含的“虚假陈述赔偿请求权”。“如果30元买100元债券，最后只能索赔30元，相当于中间70元在交易中凭空消失了，未来投资人更不愿意买垃圾债了。”上海通力律师事务所律师张天宇表示。

在证券虚假陈述案中，损失的核定方法也直接关系到投资者最终能拿回多少赔偿。在实践中，法院若认定案件存在证券市场系统风险，近两年的惯例是会委托专业机构出具鉴定报告，并根据专业机构出具的损失核定报告对投资者获赔进行相应扣减。不过，如何精准地排除虚假陈述之外的因素，在股、债虚假陈述案中都是一大痛点。“哪怕在国外也没有统一的行之有效的方式，只能法院综合各个因素酌定。”张天宇表示。

不可否认的是，当前国内债券市场的规模虽已超140万亿元，但仍缺少直接的上位法。新《虚假陈述司法解释》又更多是基于股票市场特征构建的规则，在司法实践中，如何将适用于股票市场的法条更好地用到债券市场相关案件，仍有待进一步摸索。“目前主要是新《虚假陈述司法解释》和《债券会议纪要》（即《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》）平行适用，再就是让法院发挥自由裁量权，审判中一案一议。”一位债券监管人士对财新如是称。

“揭露日”争议

胜通集团的主营业务是钢帘线和化工业务，曾经被誉为山东的“钢帘线大王”。2011年以来，胜通集团在证券交易所债券市场和银行间债券市场累计发行债券136.5亿元。由于经济下行，胜通集团及其子公司在2018年多笔到期债务违约，偿债能力恶化。2018年11月2日，本金6亿元的“15胜通MTN001”到期，企业自身无力偿债，在当地政府救助下完成兑付，胜通集团进入半托管状态。2018年三季度开始，胜通集团已有多笔银行贷款和民间借款逾期。

2018年12月7日，胜通集团旗下三只公募债停牌。12月14日，财新网发布《山东东营担保圈告急 24万人口市辖区先后拿出10亿救助民企》，报道了胜通集团60亿元债券压顶的事实，并且针对胜通债券募集说明书中的虚构前五大客户、虚增资产的部分进行了交叉印证。12月25日，胜通集团在深交所发布债券澄清及复牌公告，披露了债务逾期情况：公司及合并范围内子公司累计逾期债务合计3.98亿元，占公司2017年12月31日净资产的3.82%。公告同时宣称，公司不存在虚拟客户及虚增收入的情况，公司各主要资产均真实，符合公司自身产品的市场定位；各项存货均真实，不存在虚增存货情况。然而，胜通集团的“澄清”公告并没有起到安抚市场的作用，相关债券持续放量下跌。

无论如何澄清，胜通集团自身的债务、运营危机并未缓解，2019年3月正式申请破产。证监会于2020年12月对其立案调查；次年5月，证监会查明，2013年至2017年，胜通集团通过制作虚假的财务账套、直接修改审计后的合并报表等方式连续五年将亏损披露为盈利，累计虚增利润总额119亿元，累计虚增收入615亿元。

证监会的行政处罚做实了胜通集团的虚假陈述行为，此时胜通集团早已破产重整，投资者盯住主承销商等发债中介，纷纷将它们告上法院。此次诉讼国海证券等中介的就是“16胜通01”“16胜通03”的债券投资者，两只债券总规模11.38亿元；国海证券还承销了7亿元的“17胜通01”。

在过往同类虚假陈述案中，“揭露日”常常成为审理中的第一争议点，从一审到二审，改判也时有发生。比如华泽钴镍虚假陈述案，一审中的揭露日定在该公司行政处罚事先告知书公告日；2021年6月，四川高院二审将揭露日前移，改为华泽钴镍披露被证监会立案调查之日。

“虚假陈述诉讼案中的揭露日的确定尤其重要，它确定了可以进行索赔的投资者范围，或者说它关闭了部分投资者索赔的可能。在揭露日之后买入和揭露日之前卖出的投资者都没有索赔资格了。”一位行业资深律师指出。

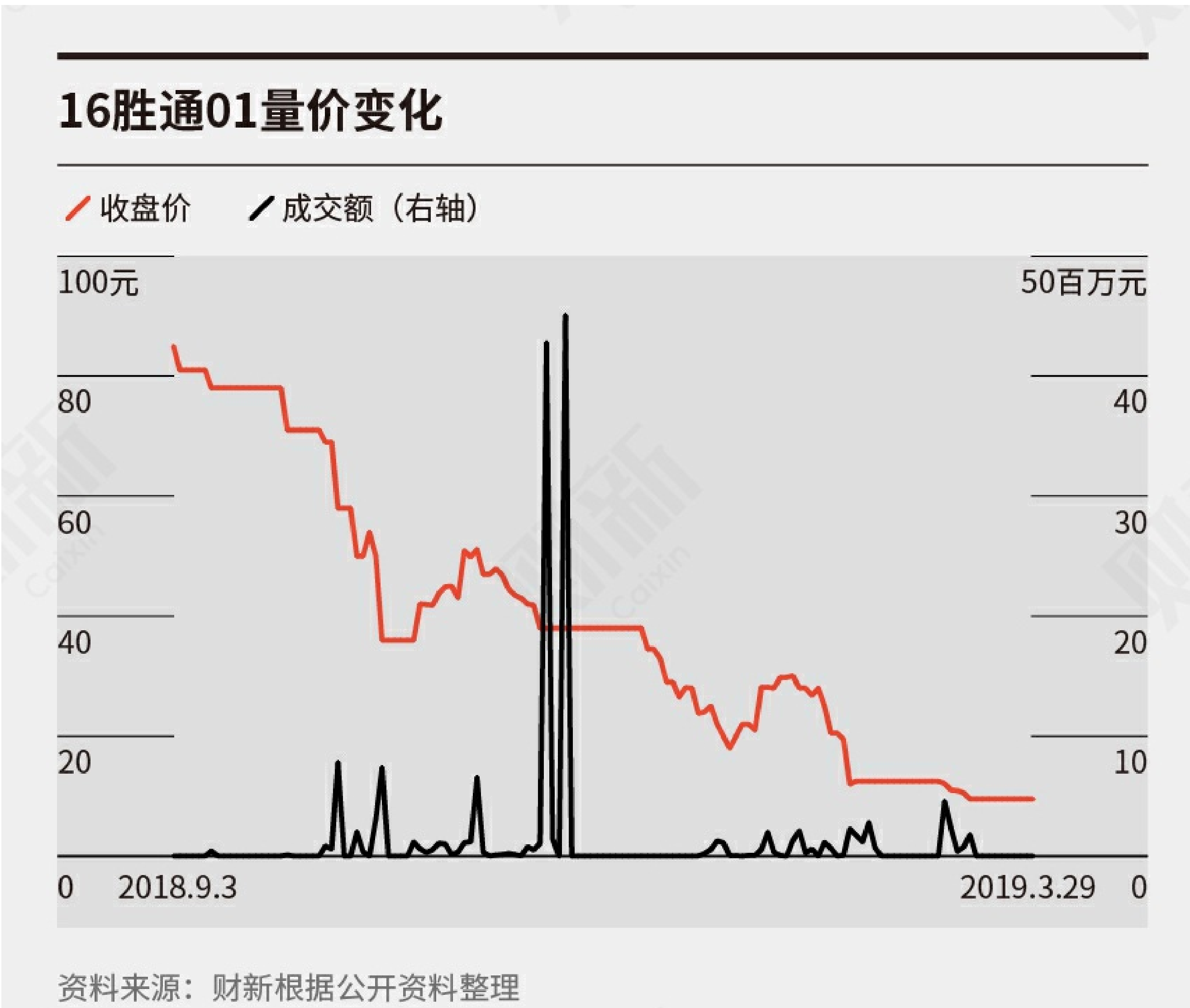
从现行法律条文来看，认定“揭露日”的主要依据有两条。一是新《虚假陈述司法解释》第八条载明，虚假陈述揭露日指虚假陈述在具有全国性影响的报刊、电台、电视台或监管部门网站、交易场所网站、主要门户网站、行业知名的自媒体等媒体上，首次被公开揭露并为证券市场知悉之日。同时明确，人民法院应当根据公开交易市场对相关信息的反应等证据，判断投资者是否知悉了虚假陈述。

二是2019年11月，最高人民法院在《全国法院民商事审判工作会议纪要》（下称《九民纪要》）中规定：“原则上，只要交易市场对监管部门立案调查、权威媒体刊载的揭露文章等信息存在着明显的反应，对一方主张市场已经知悉虚假陈述的抗辩，人民法院依法予以支持。”该规定明确了虚假陈述的揭露不以“镜像规则”为必要、不要求达到“全面、完整、准确”的程度。

上述两条规定倾向于将“交易价格”或者“交易量”的明显变化视为重大性的判断标准，而此前的重大性标准多是依赖行政处罚或刑事判决认定。“媒体报道揭露的虚假陈述内容，无需与此后行政处罚等官方定性结论只字不差。最核心的认定标准，是要求相关披露内容充分被市场熟知，并且反映在资产量价变化上。”北京大成律师事务所高级合伙人李寿双表示。

“一般裁判思路主要锁定三个特性：首次性、相关性和警示性。以康美案为例，首次性体现在自媒体文章首先揭露康美药业财务造假，相关性体现在自媒体的分析与证监会最终认定的违法事实具有一致性，警示性则是在自媒体发布相关信息后康美药业股价大跌。”北京市竞天公诚律师事务所合伙人刘思远此前向财新解释。

在胜通集团的案件中，财新网先于市场其他主体，在2018年12月14日指出该公司债券《募集说明书》披露的财务数据与实际不符，主要包括：胜通集团披露的与三角轮胎、传化集团的销售额和上述两家公司对外披露的数据不一，虚增其与三角轮胎之间的应收账款，虚增固定资产和存货；揭露的内容与后来证监会认定的胜通集团虚假陈述行为存在强相关性。在新闻发布日前后，胜通相关债券均处于停牌阶段，但12月25日“澄清”公告发布和复牌当日，“16胜通01”“16胜通03”即分别下跌9.21%、18.18%。



也就是说，若按照康美案的思路，2018年12月14日应该被认定为虚假陈述揭露日。不过，青岛中院的一审判决书称，从媒体影响力与市场知悉度来看，财新网属于付费会员制平台，各被告亦未提交充分的证据证明该报道的内容在发布日即被市场广泛知悉。而“澄清”公告使得债券市场投资者关注到财新网文章中指出的造假问题，结合当日债券价格、交易量的大幅下跌，因此将此“澄清”公告日认定为揭露日。

“在这个判例中，揭露日无论是公司澄清日还是媒体报道日，对投资者并无实质影响，因为当时相关债券一直处于停牌状态，无法交易。而在此之后买入的投资者，买入行为属于买者自负，不在虚假陈述索赔范围内。”上述行业资深律师指出，法院也并非先知、全能，揭露日的判定过程，需要各方当事人举证后再来裁量。

但被告举证时却用媒体收费模式来论证文章传播的广泛性受限，由此论证因果关系缺乏资产量价的印证，而忽视了财新网报道发布日实际处于胜通债券停牌期的这个现实原因，以及复牌当日胜通的“澄清”公告未取信于市场而仍然大跌的事实，说明被告的论证牵强有误；青岛中院的判决结果虽然并不影响该案投资者索赔范围，但在判决书上采信了被告对媒体的不当认识，可能会影响到未来其他类似案件的依法索赔。

“投资者一向尤为重视财新的报道，很多债市的问题都是财新率先报道的。”张天宇这样说。如果青岛中院的表述成立，就意味着在其他未涉及停牌的案件里，如果看了财新报道早一步卖出但仍然有损失的持有人会因此丧失索赔资格，这显然是极不合理的。

“目前发达国家几乎所有的主流媒体都是付费制平台。”不止一位受访人士指出，媒体在公众中的影响力直接取决于内容质量，而非运营模式，这在专业财经媒体上体现得更为强烈；刊登公司公告、有证券市场信息披露资格的报纸和杂志、书籍等，本身都是收费的。事实上，运营模式并不影响核心内容的有效传播，也不影响媒体提供公共品的基本属性。

“在揭露日确定这件事上，可以看到司法实践演进的过程，从最初的保守，逐渐走向相对开明。从揭露日的立法目的或者当时立法讨论的焦点看，揭露是否具有广泛性、投资者获取信息有没有障碍和壁垒都被关注到。更为重要的是，无论是媒体报道还是发行人主动公告，相关内容要引起资产的量价变化，证明公开信息都反映在资产价格走势上，也证实了对有效市场假说概念的认可。”上述行业资深律师指出。

“票面本息”还是“投资差额”

相对而言，在债券虚假陈述的判例中，对原、被告双方利益影响更大的是赔偿范围的认定。债券投资者往往以“票面本息原则”主张损失，由此最大化实现自己的利益诉求；而被诉的各中介机构均强调侵权责任的填平原则来抗辩，希望将赔付降至投资差额。

李曙光表示，债券市场与股票市场不同，其收益一般是按照底层合同协议约定，这个协议对应债权的还本付息，本金固定、利息跟利率走势相关。在近年的司法判例中，法院支持偿付本息是基本的思路，如2020年的全国首例公司债欺诈发行“五洋债”案，以及2022年底一审的首例银行间债市虚假陈述“大连机床”案。

青岛中院此次却作出了相反的选择。该院在一审判决书中表示，胜通集团虚假陈述案系信息披露义务人在证券交易场所发行、交易证券过程中实施虚假陈述引发的侵权民事赔偿案件，其法源依据应当溯源至《民法典》关于民事侵权责任的规定。根据侵权法理论，损失填平原则是侵权损害赔偿的基本原则。“债券本身系一种有价证券，投资者依赖公开披露的信息等因素作出投资决定，支付一定的对价购买债券。投资者购买债券实际支付的价格与债券票面金额之间往往存在一定的差额，该差额即为债券的投资价值，即债券投资属性的体现，并不属于必然实现的可得利益。”青岛中院认为，若因信息披露义务人实施虚假陈述致使投资者蒙受损失，该损失应以投资者实际支付的价格为基础计算投资差额损失，以债券票面金额进行赔偿有违侵权法的损失填平原则。

在通商律师事务所合伙人俞昊看来，青岛中院的判决有可能会发展成新的裁判趋势，判决结果更符合法理。也就是说，证券虚假陈述是一个侵权责任，根据侵权法的理论，损害赔偿应当遵循损失填平规则，这在理论上有相当的共识，也有利于防止投机套利，司法和监管是相向而行的。“新《虚假陈述司法解释》对虚假陈述的赔偿范围限于实际损失，并明确实际损失就是按照投资差额来计算。原来有部分案件按票面本息来计算损失的案例，放在当下，理论上已经与新司法解释的规定不合了。”他认为，今后发现类似套利机会时，仍需充分考虑法律风险对定价的影响，这一套利行为是否符合法律原则与裁判趋势，是避免损失的安全绳。

张保生持类似观点，认为在中国早期的债券虚假陈述司法实践中，例如江苏高院审理的“超日债”案、广州中院审理的“海印转债”案，均采用投资差额的方法计算原告投资损失。但在新《证券法》实施和《九民纪要》发布之后的司法判决中，普遍按照债券票面本息来认定债券虚假陈述造成的原告损失，如“五洋债”案、“致富债”案、“鸿润债”案、“大连机床”案等，这导致了即便原告以低于甚至远远低于债券票面金额的价格买入债券，也可在虚假陈述诉讼中要求发行人、中介机构按照债券票面本息金额来确定赔偿范围。

从事高收益债的市场投资者对这样的逻辑难以接受。“无论我是100块买还是30块买，一般发行人都会按照100块来兑付，破产重整中申报债权也是按照100块申报，怎么最后只能按照30块来索赔呢？中间70块的预期收益去哪儿了？隐含求偿权又去哪儿了？”一位从事高收益债投资的私募人士认为，如果按照青岛中院的判罚，高收益债的价值可能面临重估。“蓝石作为一个搞结构化的，告大连机床的中介机构，北京金融法院都是按照票面（本息）来定损。两个案子的判决时间离得也不远，出现这样的不同，有失公平。”该人士称。

据财新报道，曾以“返费模式”闻名市场的债券私募蓝石资产管理有限公司（下称“蓝石”）起诉“16大机床SCP002”四大发行服务机构的虚假陈述责任纠纷案，是全国首例明确适用新《证券法》的银行间债券市场虚假陈述责任纠纷案，也是北京金融法院成立后受理的第一宗案件；案件审理此前同样广受关注，对业内示范作用深远，在2022年年末一审落槌。

大连机床与胜通集团一样，存在财务造假，也同样“刑民交叉”。在前者案件的一审判决中，北京金融法院认为，债券信息披露文件中就发行人财务业务信息等与其偿付能力相关的重要内容存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，欺诈发行的债券认购人或者欺诈发行、虚假陈述行为实施日及之后、揭露日之前在交易市场上买入该债券的投资者，可以要求发行人支付当天利息或者到期本息，并支付逾期利息、违约金、实现债权的合理费用，蓝石

以此主张损失计算方式，法院不持异议。

在虚假陈述诉讼中，到底什么才是债券投资者的实际损失，长期存在于理论之中，现有规则确实有待进一步明确之处。

在2020年最高人民法院出台的《债券会议纪要》“关于发行人的民事责任”章节开篇中明确“填平原则”，对于债券欺诈发行和虚假陈述侵权民事案件，应当根据债券持有人和债券投资者的实际损失确定发行人的赔偿责任，依法提高债券市场违法违规成本。同时，此章节第21条和第22条第2项又规定，债券欺诈发行和虚假陈述案，一审判决前，卖出的债券按买卖差价定损失，继续持有债券的按本息定损失。对此，有观点认为，现有规则造成了损失计算“票面本息”与“填平原则”相竞争的双轨局面，即按照票面本息违约索赔，还是按实际损失侵权索赔。

“实际损失应该包含直接损失和间接损失，这才是整个侵权责任法下的客观损失。对债券本息而言，是投资时确定的预期可得利益，属于间接损失，包含在实际损失范围内，该等损失与买入价格无关。”前述长期代理债券违约索赔的律师的看法是，如果在虚假陈述赔偿案件中，一方面认可投资人债券票面本息下的债权金额，另一方面又不认可该金额下的损失，而以所谓二级市场买入价作为损失起点，将显然构成逻辑悖论。

“所谓损害填平，按照国际上盛行的法律经济学原理，填平的部分还包括预期收益，否则这个市场就是没有效率的市场。”李曙光称。

这一争议背后也反映了债券市场与股票市场的显著不同，以股票市场为基础构建的损失计算方法套用至债券市场难免出现冲突。中国法学会商法学研究会副会长、中国人民大学法学院教授叶林此前公开表示，不能将股票虚假陈述和债券虚假陈述做等值处理，否则容易变相帮助发行人既实施了欺诈，又掠夺了债券持有人本身的利益。债市不恰当适用关于虚假陈述规则，可能会对投资者造成三次伤害：第一次是虚假陈述本身导致债券价值贬损；第二次是适用虚假陈述规则只能请求很小一部分损害赔偿而非债券本息；第三次是在破产环节，投资者可能无法以票面价值加利息申报债权。

如何剔除虚假陈述之外的因素

“证券虚假陈述领域一度出现了一波诉讼高潮，各地投资者动不动就起诉，这和互联网时代的交易平台向投资者精准推送法律服务有关，甚至有滥诉的趋势。”受访的资深行业律师指出，经过近两年的实践，司法和证券监管机构主推的群体性纠纷解决方案是“示范判决+调解机制”，是更精准和高效的方式。与此同时，在案件审理过程中，被告方往往会举出各种证据，包括大盘整体影响、行业影响等与虚假陈述无关因素对股价的影响；法院完全不考虑系统性风险、非系统性风险也不合理。

所谓系统性风险，以股票市场为例，主要涉及A股大盘、个股所处行业和风格特征等方面。与之对应的非系统性风险，可以简单理解为企业自身问题而非虚假陈述导致的价格下跌，例如大股东减持利空消息、被出具非标审计报告等。

新《虚假陈述司法解释》细化了证券虚假陈述民事赔偿责任的构成要素，其中就明确了损失因果关系和损失计算的问题。被告可通过举证，对其关于相应减轻或者免除责任的抗辩，人民法院应当予以支持。青岛中院一审判决胜通案中的另一个司法亮点是，这是全国首例在债券虚假陈述案件中剔除系统风险和非系统风险所致债券投资损失的案例。

中伦律师事务所指出，近几年中国债券市场爆雷不断，与新冠疫情、中美贸易战、金融去杠杆政策、整体经济下行等系统风险因素密切相关。无论哪一家债券发行人不能兑付到期本息，无一不是经营不善、现金流断裂，这些非虚假陈述的非系统风险因素理应纳入裁判者视野而予以考量和认定。

因此，青岛中院依据胜通集团《破产审计报告》《公司净资产专项审计报告》等证据认定本案存在多种独立于虚假陈述的因素，包括汽车行业下行对发行人钢帘线业务的影响、发行人深陷的山东东营民营企业互保破产危机、发行人自身经营不善等因素，最终酌定案涉虚假陈述对投资者损失的影响程度为60%。

一位头部律师事务所律师介绍，海外市场已有多家运行成熟的学院派、商业化机构为原告、被告提供计算虚假陈述资产赔付金额的服务。“一只证券如果存在虚假陈述，在揭露日之前，投资者一定是以一个泡沫高价买入。在美国司法实践中，可用曲线对比、多因子模拟等建模的方式测算出较为公允的价格，从而得到理应赔付的金额；原告、被告各自委托专家做这样的建模回溯，要接受法庭和对方当事人的质询，也就是俗称的交叉盘问（cross-examination）；法院根据双方计算的逻辑进行裁量。”

于国内而言，上述量化实践才刚刚兴起。中证中小投资者服务中心（下称“投服中心”）旗下的中证资本市场法律服务中心有限公司、上海高金金融研究院（下称“上海高金”）、价值在线等机构、民营企业均有参与。

投资者在法院立案后，如果法院认为案件可能存在系统性风险导致的损失，会委托专业机构进行核算，出具损失核定报告，原、被告双方可就报告提出质询。这与原告、被告各自寻找鉴定机构出具报告、对簿公堂的美国模式并不太一致。投服中心属于公益性质，不收取费用，上海高金和价值在线会视案例情况收取一定费用。具体机构的抉择、费用支出可由原告、被告协商；在司法实践中，也出现过法院摇号选定鉴定机构的个例。

投服中心的核定报告均为系统性风险认定，争议较小。针对非系统性风险的认定，往往涉及被告举证，若与虚假陈述无关的事件被鉴定机构测算出收益率，可相应地进行扣减，存在投资者赔付比例变低的可能。

“针对非系统性风险，上海高金参与的案例较多。最初是由上海金融法院委托上海高金做课题研究，上海高金依据金融学原理和国外相关案例中的实践方法研发出适合中国的模型和方法，也进行了部分案例的实践。从具体方法看，是用模型对被告举证的事件进行检验，归因分析这些事件是否导致股价显著变化，排除噪音后得出一个事件收益率。若事件与虚假陈述行为无关并使得股票价格下跌10%，那么对投资者持有期间的损失做相应的扣除。”一位业内人士分析道，把量化模型应用于金融司法实践中，专家、证人经常需要对当事人的疑问做大量解释说明。总体来说，国内还处于起步阶段，是个刚刚萌芽的领域。

相较于股票市场，债券虚假陈述案中如何确定虚假陈述以外的因素尚缺乏司法积累。张天宇指出，债券市场有效性比股票市场更低，交易不够活跃，价格机制并不能充分反映债券的真实价值；尤其是信用债的系统性风险，更多是对发行人偿债能力的影响而非交易价值，“影响企业偿债能力的要素很多，这种情况下寄希望于法院在一个案件里把所有要素都发现，不现实”。在他看来，债券虚假陈述中非虚假陈述的风险相比股票更难确定，影响也难以证明，“胜通集团的案子比较特殊，能扣除40%的其他因素，主要是牵扯到东营担保圈，算是区域内的系统性风险”。

版面编辑：边放

专栏丨抓住那只“黑天鹅”

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

欧美利率风险正在向更大的信用风险过渡；“君子不立于危墙之下”是最基本的防范，最好是调整自己的位置，让“黑天鹅”成为利润来源



当地时间2023年3月13日，美国加州圣克拉拉，一名男子走过硅谷银行。图：Noah Berger/视觉中国

文丨石磊
吸引子科技董事长

硅谷银行的破产先是引发了投资者对美国中小银行整体的担忧，美国政府快速出手刚兑存款，救助银行体系流动性以稳定市场；随后，美国银行业的动荡触发了市场对欧洲银行体系的怀疑，于是去年才勉强过关的瑞士信贷银行再度被拉到聚光灯下。这是一次典型的系统性风险爆发过程，看似偶然的事件引爆了整个系统性风险。我们对这些系统性风险真的束手无策吗？

当2006年至2007年美国次贷危机在信用体系内扩散时，美国居民部门杠杆率已是历史最高，系统中显著积累了信用风险；同样，在长达十年的极低利率后，2022年欧美央行以近30年最快速度加息，系统中积累的利率久期风险是显著的。

可以看出，尽管系统性风险爆发的特征经常是临界态突变，“黑天鹅”事件更是无法预测，但系统在从量变到质变的过程中，不断积累的主要矛盾却是我们可以看到的“灰犀牛”。因此，沿着发现系统主要矛盾的思路，通过结构反馈关系的推演，就可以找到系统内部应力积聚的地方，这是未来形成市场趋势的能量来源。

笔者在上个月的专栏中，就按照以上主要矛盾的推演方法提出：欧美将陷入“总需求越是改善，金融环境越是紧缩”的负反馈环境，这将带来动荡；而中国是“总需求改善，金融环境宽松”的正反馈环境，这将带来趋势。没想到海外市场动荡来得这么快：硅谷银行被接管是美国市场矛盾爆发的重要路标；两天之后，离岸美元流动性紧张是危机向全球市场扩散的路标；瑞信事件是冲击升级的路标；中国相关市场的流动性基本稳定，则是冲击外溢到中国市场力度较小的路标。

市场正在沿着潜在利率风险损失这个思路，疯狂寻找类似的金融机构。而美联储给出的存款刚兑与流动性支持计划给出了负反馈，希望动荡可以逐步稳定，但中小银行的负债成本上升、存款向大型银行集中的态势难以阻挡，股东需要承担投资损失，于是欧美股市继续动荡。

如果美国中小银行得救、瑞信被收购，危险是否会被解除呢？没这么简单。复杂系统在临界态会出现“长程相关性”，就是原本不相关、弱相关的事物会突现强相关性，并把火苗引向更远的角落。

此时，我们需要找到可以描述整个系统状态的“序参量”，才能评估系统是否恢复正常。目前，这个“序参量”正是离岸美元流动性。在没有央行的离岸市场中，金融机构之间的交易网络构成了系统，一旦这张网络中的交易不能顺畅执行，则会表现为离岸美元流动性紧张。在本次危机中，从3月13日至本文完成的3月20日，离岸美元流动性仍然紧缩。

危机尚未过去，欧美利率风险正向更大的信用风险过渡，利率敏感的房地产市场首先受到挑战，其中的商业地产最为脆弱。一方面，美国中小银行在商业地产融资市场中占比高达70%，一旦中小银行开始紧缩资产负债表，商业地产将再遭冲击。另一方面，欧美商业地产支持的一些影子银行投资工具，其资产端久期长、估值高，而负债端久期短，在债务成本不断上升的环境中，如此错配比商业银行存款与国债的错配更严重；投资者对其估值过高有一致认识，开始挤兑部分房地产基金，而商业地产的流动性很差，会造成资产急售带来的“踩踏”和投资损失。

一旦欧美商业银行由于利率风险冲击开始收缩资产，信贷紧缩将会加速。美国企业部门处于近20年最高的杠杆水平，影子银行体系内的资产或很快会感受到压力，若信用市场崩溃，其损失就不是央行可以挽救的了。

现在我们无法预测欧美信用市场的问题会在何时、以何种程度爆发，但危险就在那里，积聚了不少能量，主要矛盾也正向此处演化。如何应对？“君子不立于危墙之下”是最基本的防范，最好是把自己调整到“危机一旦发生对自己有利”的位置，让“黑天鹅”成为利润来源。

更多报道详见：【专题】硅谷银行危机

版面编辑：边放

最新财新周刊｜“果链”寻路

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

苹果一举一动牵引着产业链，消费电子持续疲弱、产业转移扑朔迷离，“果链”企业要不要摆脱苹果依赖症？

文丨财新周刊 刘沛林 覃敏

在中美关系趋于紧张的当下，苹果公司庞大的中国供应链开始在美国国内遭遇政治压力。

在3月10日的年度股东大会上，苹果股东以90亿票反对、1.46亿票弃权、4.13亿票赞成的投票结果，否决了一项由美国保守派团体提出的动议——美国国家法律和政策中心（NLPC）要求苹果发布评估报告以审视“因中国业务和供应链而变得脆弱”。NLPC还指责中国2020年以来的疫情清零政策直接导致苹果损失40亿至80亿美元，呼吁苹果公司股东“罢选”蒂姆·库克（Tim Cook）连任CEO，理由就是库克治下的苹果过度依赖中国供应链。

NLPC此举充满政治意味，未能在市场引起太大波澜。但现实的另一面是，自2022年10月其最大代工厂郑州富士康的iPhone产能受到短暂限制后，苹果确实在加速扶植印度供应链。

印度商业与工业部部长Piyush Goyal于2023年1月公开表示，苹果希望把在印度生产iPhone的比重从目前的5%—7%提高到25%，未来还会在印度组装苹果新机。摩根大通在研报中也指出，苹果将在2025年完成印度组装份额达到25%的目标。天风国际分析师郭明錤则认为，苹果的中长期目标是在印度富士康生产40%—45%的iPhone。

对中国的苹果产业链（下称“果链”）公司而言，不但要面对“蛋糕”被切走，还要面对国内整体消费电子“蛋糕”也在变小的挑战。事实上，由于智能手机需求转弱，安卓阵营的手机厂商早在2022年下半年就开始去库存，苹果当年9月发布的iPhone 14系列销售亦不及预期，随后砍掉了许多分配给中国台湾代工企业和硕集团的两款入门机型订单；PC（个人电脑）方面，尽管市场调研机构IDC数据显示苹果仍是2022年主要厂商中惟一实现出货量正增长的品牌，但增长率也仅有2.5%——2020年、2021年这一数字均超过20%。

2022年，手机销量下滑、PC增长停滞，拖累苹果业绩。苹果于2月2日公布的财报显示，去年四季度实现营收1171.54亿美元，同比下滑5.5%，为三年来首次单季营收下滑；净利润299.98亿美元，同比下滑13.4%。尽管营收下滑的部分原因是强美元导致的汇兑损失，但苹果产品的“疫情红利”已然消失。

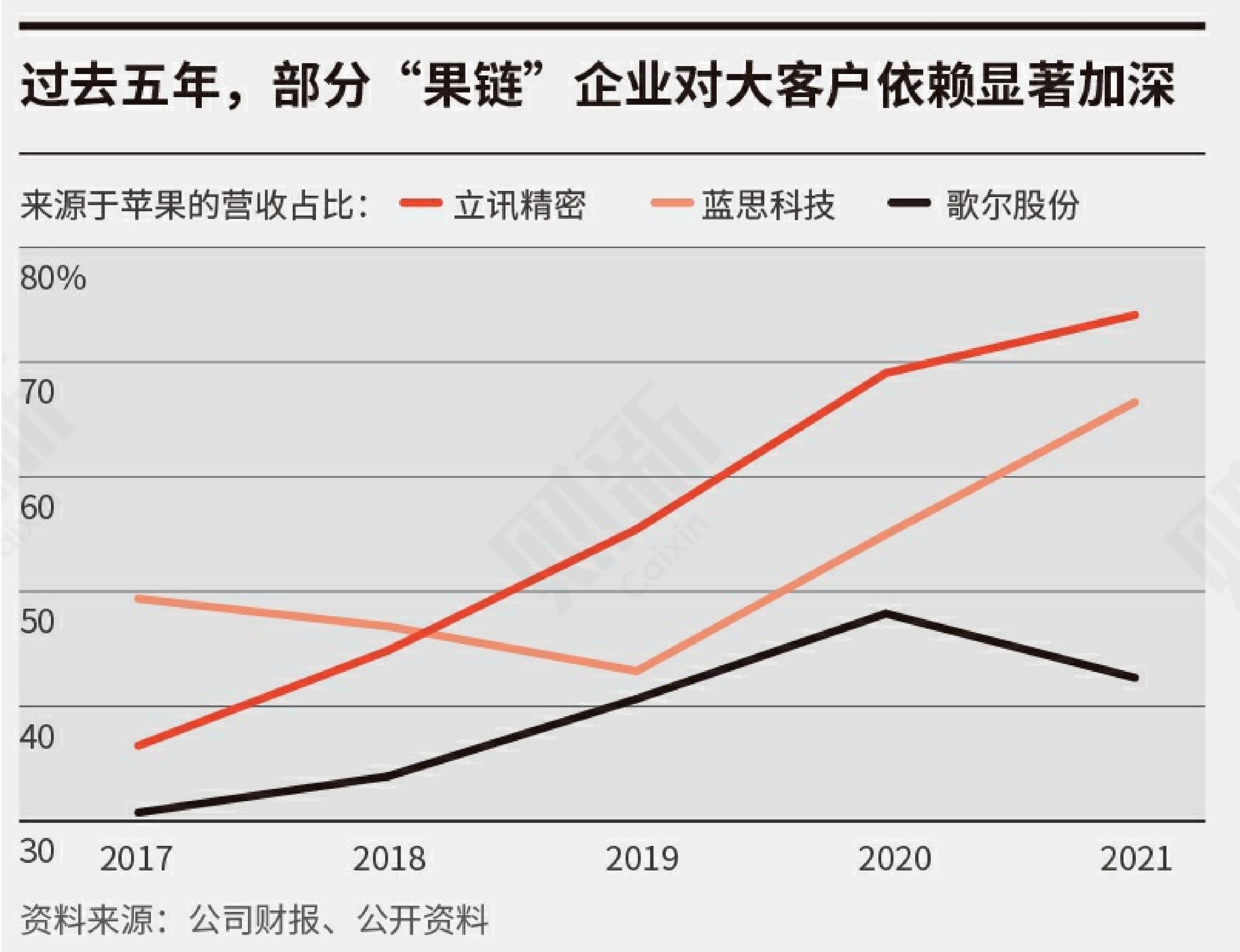
市场调研机构Counterpoint高级分析师Ivan Lam对财新分析称，预计2023年手机市场出货量可能与上年持平或微增，一季度手机消费需求还是很疲软，如果二季度市场不热，手机全年出货量就可能负增长，“苹果已经增长乏力，需要推出新的产品形态，安卓阵营就更难了”。

面对供需基本面的反转，中国台湾供应商采取“守势”。和硕集团创办人及董事长童子贤2月称，包括手机、笔记本电脑在内的消费电子产品库存到下半年才能得到根本性改善，但并不认为下半年会比2022年同期乐观。“历经了封控、战争，全球消费形势仍需喘一口气，2023年要休养生息、恢复元气。”他说。

订单需求疲弱，长三角、珠三角地区的电子厂正处于近年来最严重的用工淡季。

“本来预计年后可以大干一场，结果春节后三四天工厂就停招了。”上海某劳务公司招聘员告诉财新，往年节后招聘高峰会持续到正月十五前后，而2023年从初七开始工厂便停止了大规模招聘。

上海昌硕是该劳务公司对接的主要工厂之一。这家和硕集团旗下的工厂在生产旺季每月可生产iPhone 200万台以上，承包了苹果过半iPhone 14 Plus的组装订单。2022年10月郑州疫情拖累富士康产能，之后苹果被迫将部分iPhone 14 Pro订单转单，上海昌硕因此受益，并一度开出高价招工。但年后用工需求急转直下，上海昌硕在2月28日就暂停了普工招聘，至今仍未恢复。



类似情形往年并不多见。多家长三角地区劳务公司均表示，2023年的用工需求已直逼2015年——彼时全球经济下行、外贸订单萎缩，当年四季度用工需求降幅达六年新低。“2023年开年后的用人需求已跌回2019年之前水平，若到5月工厂还没有订单，2023年可能要差过2015年。”一名劳务中介说。

作为高端制造业的代表，苹果对产业链和市场的影响力远远超过产品本身，可谓“牵一发而动全身”。消费电子需求持续疲弱，叠加订单向外转移趋势，中国“果链”企业将何去何从？

“果链”双刃剑

A股三大“果链”企业——立讯精密（002475.SZ）、蓝思科技（300433.SZ）、歌尔股份（002241.SZ）均是跟随苹果产品上量的脚步，成长为市值百亿元的上市公司。比如2003年成立的蓝思科技，在2007年成为苹果初代iPhone玻璃盖板的核心供应商。2011年到2019年的九年间，蓝思科技营收从60亿元增至303亿元，涨幅超过5倍，2015年登陆创业板。

2010年上市的立讯精密也搭上了苹果的快车，营收从2010年的10亿元快速增长至2019年的625亿元，增幅达60倍。立讯精密也从一家主营电脑连接器的中小企业，成长为A股消费电子代工龙头。

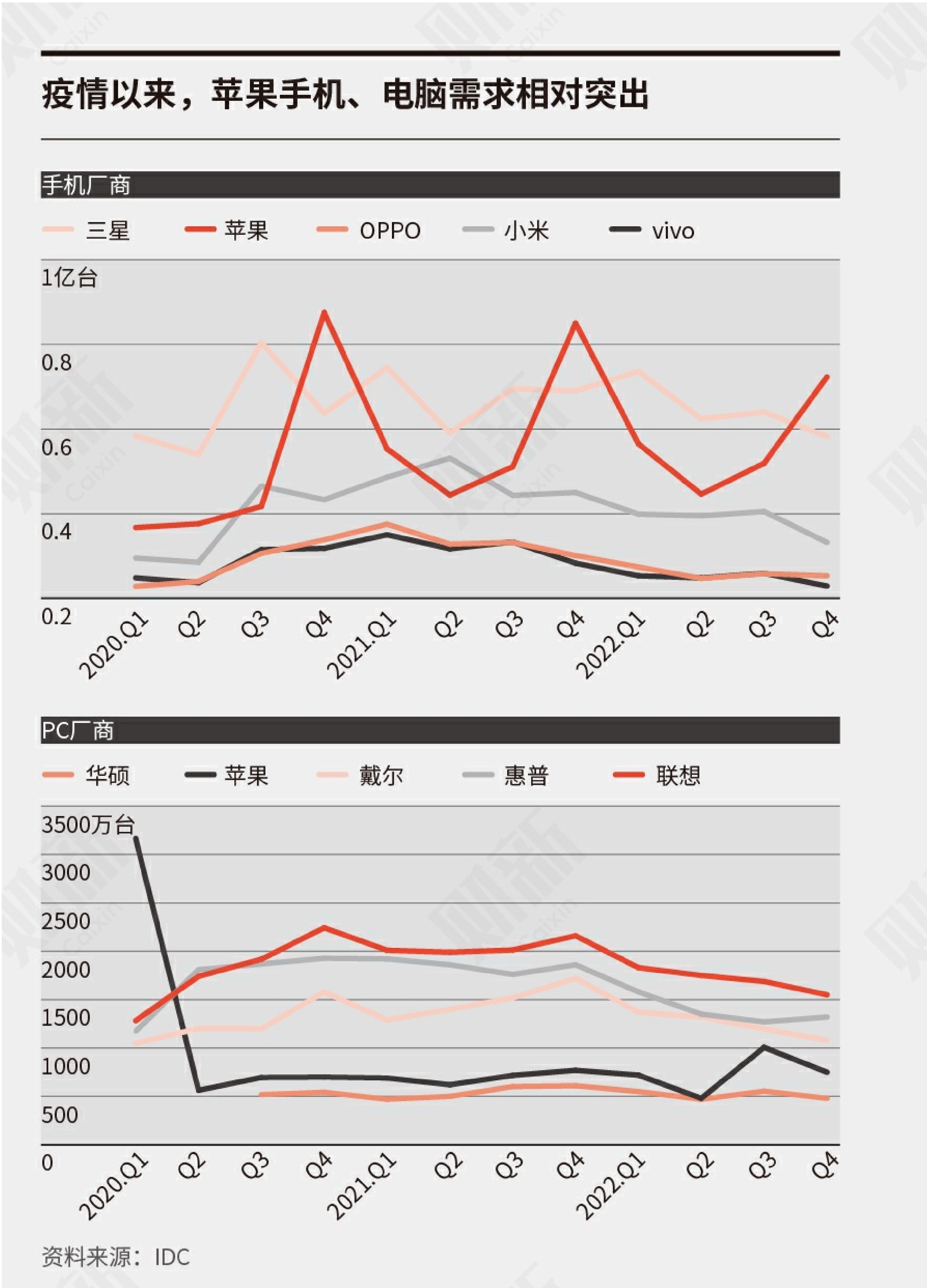
歌尔股份在2010年前后切入“果链”，为苹果供应扬声器模组、麦克风、有线耳机等。2010年到2017年，歌尔股份营收增幅超8倍；2018年拿下苹果开拓性产品AirPods的订单，歌尔股价随之暴涨，从2018年每股6元左右的价格，一度跃升至2021年的超过50元，而目前已回落至每股20元区间。

此外，领益智造（002600.SZ）、安洁科技（002635.SZ）等均是苹果扶持起来市值超百亿的上市公司。2012年

苹果首次公布前200大供应商名单时，中国大陆供应商入围企业仅有个位数。而据财新统计，苹果公布的2021财年前200大供应商中，中国大陆企业占据40席，仅次于中国台湾的46席。

随之而来的问题是，不少"果链"企业对苹果的依赖不断加深。一个较为普遍的现象是，"规模不大的一个厂进入苹果供应链后会全力供应苹果，对其他客户支持就弱了。苹果很可能成为公司营收惟一的支柱。"Ivan Lam说。

新冠疫情以来，苹果产品展现出强劲的订单需求。IDC数据显示，2020年华为断供后，苹果吃下了最多的高端手机市场，iPhone全球出货量从2019年1.91亿台增至2021年的2.36亿台，市场份额也从2019年的13.9%增至2021年的17.4%。2022年，全球手机出货量下滑11.3%，苹果手机出货量同比减少4%，降幅为主要品牌中最低，全球市场份额则进一步提升至18.8%。



受自研芯片带动，苹果电脑的增速更为亮眼，出货量从2019年1789万台增至2021年的2790万台，市场占有率从6.7%提升至8.0%。2022年，苹果也是主要电脑厂商中惟一出货量正增长的品牌，虽然增长率仅为2.5%，但联想、惠普、戴尔等厂商均录得两位数的同比跌幅。

苹果外的其他厂商出货量收缩，进一步加大了供应链对苹果的依赖。2019年，立讯精密前五大客户营收占比分

别为55.43%、6.34%、6.25%、6.13%、2.89%，而到了2021年这一比例分别为74.09%、3.27%、2.35%、2.07%、1.62%——其中，第一大客户苹果的营收占比在两年内提升了近19个百分点。“立讯有一定风险，它的‘果链’业务还处在成长阶段，对苹果的配合度很高，单一客户营收占比超过50%就应该警惕，等到营收被限制增长的临界点到来再去多元化拓展，就为时已晚。”一名消费电子行业分析师称。

立讯精密的“苹果依赖症”加重并非个例。歌尔股份来自苹果的营收占比亦从2019年的40.65%上升至2021年的42.49%；蓝思科技来自苹果的订单占营收的比例，则由2019年的43.07%上升至2021年的66.49%，为历史最高水平。

玻璃盖板制造环节也成为中国“果链”最依赖苹果的一环。蓝思科技、伯恩光学包揽了全部的苹果手机玻璃盖板订单，两家“果链”企业订单占比多年维持在6：4，均有超过六成的营收来自苹果。

领益智造、长盈精密（300115.SZ）、东山精密（002384.SZ）的第一大客户也是苹果，苹果订单对它们的营收至关重要。长盈精密在2021年财报中表示，近年持续推进大客户战略，部分核心客户占比逐年上升，且短期内还将保持增长态势。尽管长盈科技在苹果2020财年前200大供应商名单中首次出现，2021年其来自苹果的营收占比已经超过27%。

在业内看来，苹果订单是相对稳定的收入来源，其他“非果链”供应商压力更大。一名苹果供应商高管向财新表示，尽管苹果订单的利润不一定是最高的，但一定会给供应商提供合理的利润，而不会出现压榨供应链导致产品品质降低的情况。

中国面板企业也借打入“果链”，提升高端OLED（有机发光半导体）面板出货量。国内面板龙头京东方（000725.SZ）此前为苹果电脑提供面板，从2020年开始为苹果提供手机OLED面板。这成了面板行业下行周期中京东方最亮眼的业务之一。

据行业调研机构洛图科技，2022年度，京东方柔性OLED面板向苹果iPhone系列出货的物量达到3100万片，同比2021年增长89%；2023年1月的出货量更是达到500万片，创下单月最高出货纪录；2023年，苹果公司预计为iPhone 15采购共约1.01亿片柔性OLED面板。业内估计，京东方在其中的出货量约1800万片，可将新款iPhone面板占有率从2022年的6%提升到约18%。

“苹果面板之前高度依赖三星，近年引入京东方并不断扶持，以分散风险。”中国电子视像行业协会副秘书长董敏向财新介绍称，苹果现在砍的是三星的订单，京东方的订单反而在增加。

订单之外，苹果对供应链的管理、创新能力，进入“果链”的行业标杆效应以及资本市场的认可，也让企业对加入“果链”趋之若鹜。中国最大的ODM（原始设计制造商）闻泰科技（600745.SH）是2020年进入到苹果前200大供应商名单的企业之一，最初从智能家居的小项目为苹果试生产，逐步获得更多订单，并在2021年开始生产苹果笔记本电脑。

目前闻泰正在筹划建设昆明工厂，其中二期项目投资37.15亿元，投产后将形成年产600万台笔记本电脑的生产能力。在披露的可行性研究报告中，闻泰表示该工厂是为了扩充笔记本电脑产能，提高对全球知名客户的服务能力。外界普遍认为该客户就是苹果。

“果链”企业伯恩光学的一名产线研发人员称，苹果看中产线对产品创新的配合能力。“苹果有很多天马行空的想法，其中很多也不一定导入量产，但它会要求供应链一起创新。”他举例称，iPhone 14的灵动岛设计就是在供应链的配合下，验证了数月才得以修改成功。他认为，尽管公司也在做车载玻璃等多元化产品，但目前的重点还是如何服务好苹果这个最大、最重要的客户。

“苹果提出的一系列改进措施令我们震撼，培训细致到公司怎么开会，进入‘果链’后我们的管理效率大大提升。”前述苹果供应商高管亦称，相比国内其他品牌方，苹果更愿意听取供应链意见，这种良性互动会推动更高效的生产力。

当下的焦虑

一则“苹果砍单供应链”的市场传闻，直接导致1月4日开盘后的立讯精密跌停。立讯精密随后公告辟谣，称现有客户合作均正常。

苹果奉行“低库存、随时下单”的JIT（Just in Time）供应链模式，且通过精细管理将这一模式做到极致。一般而言，苹果仅向供应链提供未来三个月内的需求预计情况，需要供应商快速响应。一名苹果供应链人士告诉财新，市场需求好时，苹果需要供应商在一周甚至更短的时间内快速上量；相反，若一款产品市场反响不好，苹果会直接砍单。

2022年11月8日，歌尔股份公告称，收到境外某大客户通知，暂停生产其一款智能声学整机产品，预计影响2022年营收不超过33亿元，约占公司2021年营收的4.2%。业界普遍认为该大客户是苹果。郭明錤称，歌尔股份所指的可能是苹果公司的无线耳机产品AirPods Pro 2，暂停原因可能是生产问题，而非需求问题。

上述苹果供应链人士透露，苹果对产品良率要求很严格，若在试生产过程中良率始终不能达标，苹果会迅速切换供应商。“苹果很擅长利用‘鲇鱼效应’。在同一个环节，苹果通常找两家以上供应商合作，即使其中一家可能规模小，苹果提供技术并在前两三年给一些小订单做也很快能扶持起来，没有什么不可替代的。”他进一步指出，由于苹果对供应链管理细致入微，甚至许多材料都需要通过苹果采购，供应商在苹果面前没有丝毫秘密可言。

整体来看， 受手机出货量低迷影响，手机供应链企业近年的盈利能力处于历史最低水平，企业营收的增长赶不上原材料成本、人力成本的增速。

以蓝思科技为例，其2021年营业收入同比增长22.55%，而总计营收占比近七成的原材料、人工成本分别上涨38.02%、39.17%，这也导致了当年20.92%的毛利率为过去十年最低，较2011年高峰低了近12个百分点，亦较2020年29.44%的毛利率低近9个百分点。进入2022年，其毛利率快速走低，一季度仅为11.24%，三季度16.7%有所好转，但仍为历年同季度最低水平。

蓝思科技市场部一名高级经理告诉财新，手机玻璃板自2021年底开始降价，一方面是产品使用国产原材料，加上工艺改革，成本降低；另一方面是近两年行情不好，电子玻璃厂商又越来越多，供大于求，一些二三线厂商降价抢订单。2021年，一块使用康宁玻璃的面板大概是15元，现在价格已降到10元以内，甚至某些型号价格腰斩。低端机的玻璃板价格已到极限，很难再降，高端机的玻璃价格竞争也很激烈。

另一家“果链”企业立讯精密也面临着相似的问题。2021年，立讯精密首次增收不增利，实现同比66.43%的营业收入增长及2.14%的净利下滑。公司解释称，原因是上游产业链缺芯少料、原材料价格和运输成本单边上扬。短期来看，对单一下游客户依赖过大是影响公司利润率下滑的重要因素，无法通过提价转移经营成本的上升导致成本端持续承压。

而为满足大客户的产品要求，供应链企业还要不断投入研发。蓝思科技2022年半年报显示，尽管营收同比下降10.32%，但研发投入却同比大幅增长30.41%，公司解释称，两座刚建好的园区处于建设与运营前期，需要接受客户全面验证，短期内收入未达到规模。

在中美关系持续紧张的当下，中国大陆厂商亦面临不可抗风险。2020年7月，美国政府将“果链”企业欧菲光子公司南昌欧菲光科技有限公司列入“实体清单”。欧菲光不得不出售手机摄像模组业务以挽回损失，并于2021年3月正式退出苹果供应链。失去苹果后，欧菲光业绩暴降：2021年营收同比下滑52.75%，至228.44亿元，归母净亏损也由上年同期的19.45亿元扩大至2021年的26.65亿元。

由于欧菲光的摄像模组业务附加值较低，而进入“果链”要付出更多的研发、产线运营成本，与苹果合作的四年间，欧菲光业绩未有明显提振。欧菲光营收从2017年的337.91亿元增长至2019年的519.7亿元，但同期净利润却从8.2亿元降至5.1亿元，为苹果代工的业务毛利率仅为8%左右，显著低于公司整体毛利率。

另一方面，“果链”企业还需要配合苹果到印度、越南等新兴市场投资布局，比如中国台企落地印度的进度就较快。2018年之前，富士康在印度就有工厂，随后中美贸易战开打，富士康母公司鸿海集团跟随客户苹果、小米的脚步，正式把印度作为生产基地。

2019年1月，鸿海投资印度子公司2.14亿美元，2021年12月底增资3.5亿美元，2022年12月又增资5亿美元。据财新了解，目前富士康在印度金奈的工厂拥有八到九条产线，员工规模一两万人，绝大部分产能供应本地市场，五分之一产能供给海外。

和硕、纬创也分别在印度金奈、班加罗尔建有产线，为苹果代工iPhone；“果链”之外，联发科、正崴精密、伟创力、宏碁、臻鼎等中国台湾消费电子企业，也早已在印度大规模生产。中国大陆企业在印度规模生产的包括联想、OPPO等企业，但相对寥寥。“OPPO、小米、vivo在印度更多是销售，主要依赖代工厂制造，比如名义上是小米与富士康合作建厂，实际工厂的建设和运营都是富士康负责，所以印度更扶持当地的富士康。”一名国内苹果供应链企业高层告诉财新。

中国大陆供应链企业无法在印度扩张的一个原因是，2020年中印边境冲突后，印度政府加强了对中国从手机厂商到应用服务商的审查，并收紧了针对中国企业的准入许可。据彭博社2023年1月的报道，印度政府才批准了中国“果链”企业立讯精密、舜宇光学、裕同科技在印度的扩张许可。

“公司在五年前就在印度做相应布局，目前仍处于观察的状态，需要谨慎一点，毕竟印度跟中国的状态不一样，其产业链生态的完善跟国家的建设和人才培育有关系。”在立讯精密发给财新的一份2月调研纪要中，立讯精密董事长、总经理王来春表示，布局印度是看重其庞大的内需市场，而对中国企业来说，与中国接壤、物流更方便的越南是更优选择。

上述蓝思科技人士也更看好越南的发展。“印度市场是很大，但印度的国情能否让企业长期发展，要打个问号。至少目前来看，中国手机厂商在印度被处罚，你在印度赚了钱，你拿不拿得走？”除了蓝思科技，目前在越南设厂的中国”果链”企业还包括了立讯精密、歌尔股份、领益智造、美盈森、伯恩光学、裕同科技等企业，业务也逐渐从组装向上游零部件延伸，包括玻璃盖板、结构件等。

董敏认为，目前“果链”外迁的主要是体量不大、技术含量不高的供应商，像手机面板这样高投入、重资产的行业很难迁出中国。“一条面板产线投资至少需要400亿元，加上生产环境、运营管理等多方面问题，京东方不会为了

苹果单独在海外新建一条产线。”

Ivan Lam指出，中国“果链”供应商是否外迁也有自己的考虑。“供应商要真金白银投资建厂，外迁出去能否拿到足够订单？另外苹果在不同供应商间游走，能吃到多少订单也不一定。”他进一步指出，当前62%—65%的手机供应链、85%—88%的电视供应链、55%—58%的电脑供应链仍在中国。

加速“上车”

为摆脱“苹果依赖症”，“果链”企业一方面寻求拓展消费电子新客户，实现产业链上下游垂直扩张；另一方面开始向消费电子以外业务布局，智能汽车相关应用是主要方向。

从消费电子供应链转型汽车供应链并不容易，除PCB（印刷电路板）、模组外的大部分手机器件并不能在汽车上复用。以芯片为例，车规级芯片在使用温度、寿命、可靠性等方面均比消费级芯片有更严格的规定，需要专门的车规级产线生产。消费电子转汽车，整体复用度并不高。

“2022年开始，手机供应链厂商开始加速上车，但多是生产一小部分可复用的产品来增加汽车客户群体，真正定位汽车供应链的厂商并不多。”Ivan Lam向财新分析称。

立讯精密是最早上车的“果链”企业之一，早在2008年就有汽车连接器相关业务，随后通过收购逐步涉足汽车线束、汽车电子、智能网联、自动驾驶、激光雷达等领域。2022年2月，立讯精密与奇瑞控股签署了《战略合作框架协议》，分别出资30%、70%组建合资公司，从事新能源汽车的整车研发及制造；随后就抛出巨额定增方案，拟非公开发行募资135亿元，其中20亿元拟投新能源产线，该定增方案已于2022年底获得证监会核准，但截至目前尚未实施。

“现在车厂更倾向于参与自动驾驶、智能座舱的开发，我们目前还是在抢与客户合作的窗口期。”王来春预计，汽车板块在未来五年的成长幅度将是最大的。在立讯精密看来，汽车组件仍会为其提供一个数千亿元规模的市场。

以汽车连接器为例，立讯精密估算，2021年中国市场汽车连接器规模为400亿元，预计在2030年将达到1000亿元，而目前中国市场汽车连接器被外资品牌垄断，外资品牌占据了95%以上的乘用车市场、85%以上的商用车市场，国产厂商潜力巨大。

“立讯赶上了风口，业务做得也很扎实。未来三到五年，它的汽车电子业务一定会看到很好的增长。”一名消费电子企业高管认为。不过，亦有市场人士担忧，立讯精密对苹果的支撑不断加强，是否有足够的精力应对其他领域日益激烈的竞争。

2020年才加入“果链”的闻泰科技，也同样通过收购打入汽车供应链。2018年，闻泰科技收购了主营汽车半导体的安世半导体，维持独立运营。闻泰科技CTO、汽车BG负责人高帅告诉财新，内部成立车业务团队是在2020年，闻泰看到了传统油车向智能化电车转变的机会，希望复用安世半导体的产品和客户资源。

“刚开始做车其实内部是有争议的，一方面国内最好的Tier1（一级供应商）营收也就200亿元，与消费电子行业相比，汽车电子市场规模不大；另一方面，消费电子供应链需要快速上量，而汽车供应链较为分散、量也小，供应链运营逻辑不同，能复用的部分有限。”高帅透露，内部最后形成共识是，因为消费电子业务在目前体量下很难再有突破，而国产汽车供应商对国外传统Tier1实现替代，将是下一个“风口”。

理想汽车是闻泰科技的首个量产用户。2022年9月，搭载了闻泰提供的后排娱乐屏幕的理想L9下线，该屏幕为一块15.7英寸的3K车规级OLED屏幕，可为后排乘客提供影院、游戏服务。“我们在消费电子上做Pad的经验容易导入。传统Tier1不重视后排屏，经过这款车型，后排屏的概念也推广开来。”高帅说。

同一时间，闻泰科技将车载事业部升级为一级部门。不到一年内，团队规模从100人增至目前约300人，预计到2025年将达到700人。目前闻泰有三条汽车产品线，一是包括后排屏在内的车内触控屏，二是ADAS（高级驾驶辅助），三是车联网系统中智能车载终端。

“车的量虽然比手机小，但一辆车上有不同的系统，要通过产品矩阵形成合力拿项目。”高帅认为，与博世等传统Tier1相比，闻泰科技的优势在于软硬结合实现智能化的能力，因此暂时不会去碰传统的车身、车控系统，未来可能在IGBT（绝缘栅双极晶体管，广泛用于汽车）上与安世半导体合作布局。

高帅透露，闻泰汽车业务目前还是纯投入的阶段，已有三个客户量产上车，还有约十个客户项目在进行中。这部分业务2023年营收在8亿元左右。“目前汽车业务刚起步，离传统Tier1还有较大差距，我们把汽车业务放到与消费电子同等重要的地位，希望用五年时间，做到国内前三的水平。”

蓝思科技则是从擅长的车载中控屏玻璃上车，避开了福耀玻璃等传统汽车玻璃供应商擅长的车窗、前后挡风玻璃等产品。“内饰玻璃要做得漂亮，就要用镀膜机、蚀刻机，这两项技术在手机上非常成熟，但传统汽车玻璃厂并不擅长。”前述蓝思科技人士称。

他表示，蓝思科技最早打入特斯拉供应链，目前国内新能源车厂中与比亚迪合作较多，2023年新能源车载玻璃营收还将大幅增长。“比亚迪2023年的目标是卖300万辆新能源车，我们已经拿了一半的订单，与理想、零跑、蔚

来等车厂还有发展空间。”

从数据上看，目前“果链”企业上车创造的营收规模和比重都很小。2022上半年，立讯精密汽车相关业务收入只有21.11亿元，营收占比只有2.58%；尽管与特斯拉、宝马、蔚来等车厂达成了合作，产品包括中控组装整件、仪表盘等，蓝思科技汽车业务收入占比也不足3%。“手机玻璃还是蓝思的基本盘，但未来高增长很难，还是拓展新能源车等新方向。”前述蓝思科技人士说。▫

顾昭玮（实习）对此文亦有贡献

版面编辑：边放

最新财新周刊｜元宇宙“退烧”

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

巨头收缩，混合现实类投资降温，市场注意力迅速转向ChatGPT

文丨财新周刊 关聪

2023年一季度，以Meta、腾讯、字节跳动为代表的互联网巨头公司，继续强调降本增效、聚焦主业，通过收缩VR（虚拟现实）等业务从元宇宙虚火中抽身。

3月14日，Meta（NASDAQ：META）宣布在接下来几个月裁员1万人，并关闭约5000个尚未招聘的空缺职位，这是继2022年11月裁撤1.1万多名员工后的新一轮大规模裁员。Meta CEO扎克伯格称，要在艰难的大环境中改善业绩，并在AI工具等技术场景上更多投入，但表示构建元宇宙和塑造下一代计算平台方面的工作仍是“定义未来社交联系的核心”。

Meta的前身Facebook曾创造元宇宙的高光时刻。2020年10月上市的VR头显产品Oculus Quest 2，到2021年初市场占有率上升至七成以上。当年12月，扎克伯格干脆把用了十多年的集团品牌Facebook改成了更具现实超越感的“Meta”，声称元宇宙业务才是公司的未来，其重要性甚至超过了拥有全球20亿日活用户的社交媒体平台Facebook。但随后广告收入持续下降，以VR设备为主的硬件业务始终亏损，Meta不得不回归现实，缩减架构、重找发展突破口。

元宇宙也一度是中国两大互联网公司字节跳动和腾讯的角力点。但经过一年的尝试，这场以VR切入、投入大且见效慢的竞争，不仅没有带来新增长，反而拖累既有业务，近期也在调整架构。

3月16日，字节跳动CEO梁汝波在公司11周年年会上将信息平台和电商列为主干业务。他表示，未来一年将聚焦投入并“加强基本功”，而游戏、教育、Pico等业务处于早期阶段，“要有想象力，保持平常心”。

字节跳动2021年8月以近100亿元收购VR硬件公司Pico，是当时虚拟现实赛道的标志性事件。2022年，字节跳动将Pico并入后投入大量人力、流量售卖硬件，但最终验证的是“流量并非万能”，Pico全年销量比预期低三成。与此同时，2000人规模的Pico集中了业务重组、人员跨部门流动带来的管理难题。兔年春节后，Pico裁撤硬件销售团队，并调低了2023年销售目标。

腾讯在国内游戏市场的增长停滞，缺乏新内容IP（知识产权），因而萌生了在“下一代互联网”寻找机会的想法——300人的XR（混合现实）业务线于2022年4月组建完成，集团层面在元宇宙上的探索囊括虚拟现实、社交、NFT（非同质化代币）等场景。但年末，腾讯放弃了收购游戏手机品牌黑鲨，春节后动手裁减VR团队。

腾讯方面对财新坦承，XR硬件发展路线确有变更，并在相应调整业务线的组织、岗位等环节，“腾讯仍会保持对包括XR在内的新赛道新趋势的关注、研究与投入”。多名腾讯XR员工进一步证实，XR业务线虽未完全散伙，也仅保留了小部分团队进行VR方向战略投资、内容生态方面的探索。

中国市场的VR设备普及空间仍未打开。市场研究机构IDC统计，2022年，中国VR头显一体机出货101.4万台，前两名产品Pico Neo 3和Pico 4合计72.2万台，是第三名Nolo CM1的10倍。

上海猎头公司艾萨肯企业管理合伙人于辉 2022年曾短暂尝试VR领域业务后放弃。他告诉财新：“VR行业降温明显，一方面是实际用人需求并不多且不确定，业务线可能几个月就会被砍掉。一些纯硬件技术人才即使拿到头部VR公司的offer（聘用合同），如果手里还有去造车新势力的选择，大概率会选后者，因为VR明显更不确定。”

在“宅经济”红利不再、监管形势趋严的2021年，全球互联网巨头纷纷开始重新梳理业务、寻找新增长点，元宇宙被包装成未来新世界抛向一、二级资本市场。中国市场更是积极跟进。2021年下半年起，多家上市公司跨界戴上“元宇宙”概念，发布各类新业务、新项目，博取市值暴涨。有公司甚至通过更名来蹭热度，比如映客直播更名“映宇宙”（03700.HK），MCN公司天下秀（600556.SH）推出售卖虚拟房产的社交平台“虹宇宙”、星期六（002291.SZ）以虚拟人为名号称“进军元宇宙”。（参见本刊2021年第39期《元宇宙火多久》）

游戏公司衔接元宇宙似乎路径最短，从2021年9月开始，中青宝（300052.SZ）、汤姆猫（300459.SZ）、宝通科技（300031.SZ）等公司股价暴涨，但这些涨幅在2022年初就已回吐。从游戏、NFT到社交、直播，都是被重点监管的互联网垂直行业。2月7日，北京市市场监督管理局警示“元宇宙”等炒作，打着“元宇宙”“NFT”等新概念实施非法集资冒头，要对当下热门概念炒作保持冷静，千万不要被新事物迷惑，“任何新事物但凡与投资理财绑定，十有八九是骗局”。

据财新统计，2022年1月至今，覆盖全国17个省级行政单位的30多个地区共发布40份元宇宙行动计划、产业政策和实施方案等专项文件。元宇宙还在多地政府工作报告和“十四五”规划中现身。其中，上海是全国首个把元宇宙写入地方产业“十四五”规划的地区，在过去一年出台了六份政策性文件，动作最为积极。这些文件中，除发展VR、人工智能、区块链等细分产业，还提出建设产业集群、主题园区等招商引资项目。

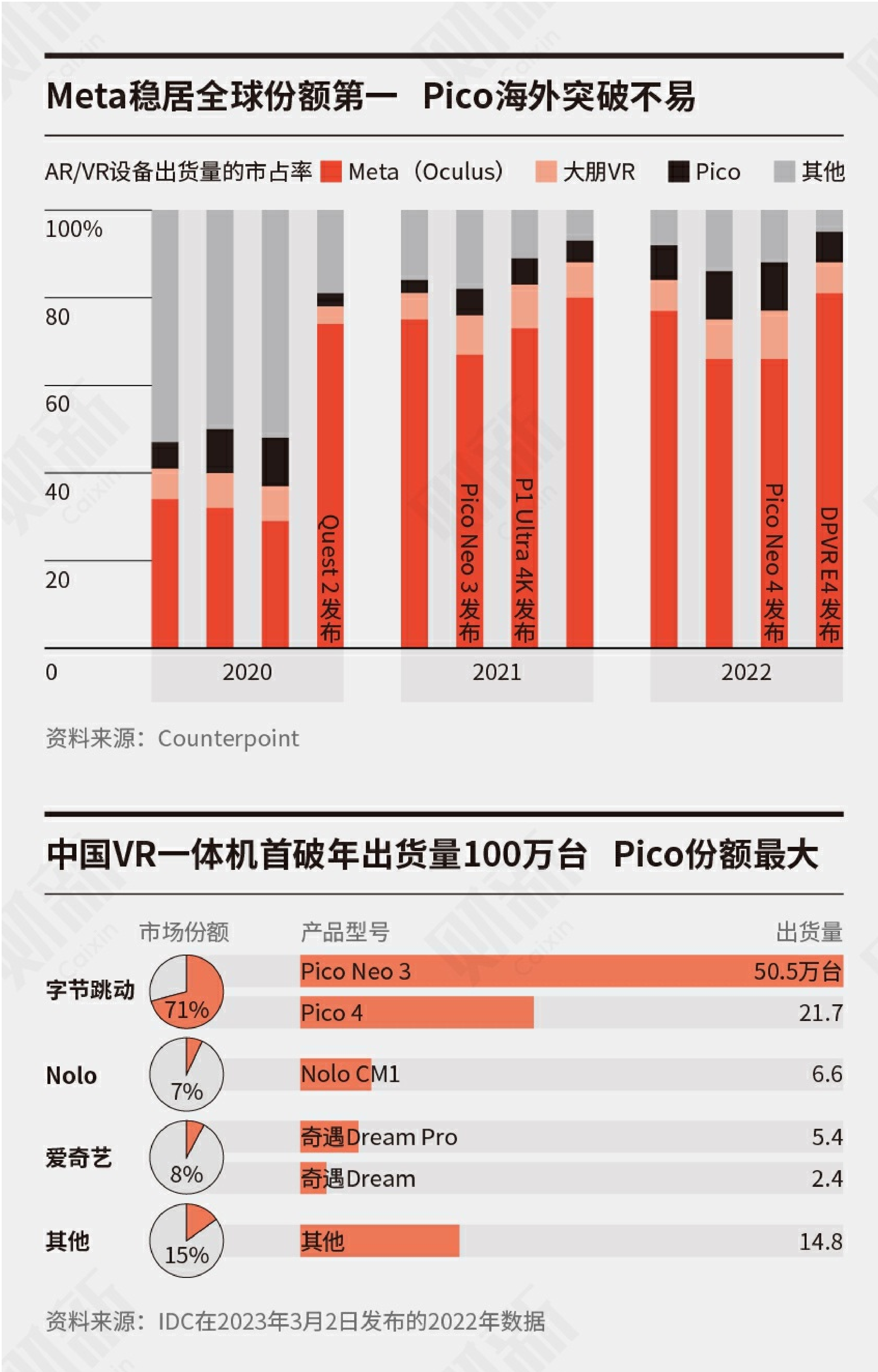
兔年春节以来，ChatGPT火遍全球，盛况毫不逊于元宇宙，渴望通过AI（人工智能）简化生产流程、降低成本的游戏公司，又成为新一轮的“拱火者”。近一个月，多家游戏公司宣布接入大模型产品，或已将AIGC（人工智能生成内容）应用到游戏生产线。比如网易旗下开放世界武侠手游《逆水寒》称将实装国内首个游戏版ChatGPT，让NPC（非玩家角色）和用户自由对话。在3月22日的财报会上，腾讯执行董事兼总裁刘炽平介绍AI在广告、社交、游戏上的潜在落地场景，“我们的策略是尽力做对的事情，而不是急于求成，希望确保基础模型在正确的基础上搭建，这是个长期过程，需要大量迭代”。

字节Pico降速

2021年底，Pico给2022年定下两个目标：年销售量达到100万台、平均每周设备开机的用户（周活，WAU）要占到售出激活设备数的50%以上。Pico内部当时形成的共识是，对标Meta，一两年后海外市场收入至少是国内的两三倍以上。

2022年，Pico采取C端（消费者）、B端（企业）并行的思路，重心倾向于C端，并在加入字节跳动后把市场从国内拓展至全球。但其实，Pico在海外的生意几乎只有B端客户，C端近七成份额已被Meta旗下的Oculus Quest 2攥到手中。

并入字节跳动后，Pico创始人周宏伟（Henry）向负责技术的字节跳动副总裁杨震源汇报。“周宏伟是做产品而非技术出身，真正的能力是把控生产线，对未来技术大方向没有很深的认知。”一名熟悉Pico的VR头显设备厂商管理人士评价。收购Pico三个月后，字节跳动调整组织架构，VR业务无法放入六大BU（事业线）中的任何一个，但周宏伟与杨震源的汇报关系不变。



2021年底，西瓜视频负责人任利峰带着部分人马空降Pico。任利峰是抖音早期创始团队一员，负责西瓜视频后，2020年10月高调提出“中视频”概念，持续砸钱投入内容、挖角哔哩哔哩（B站）UP主，但并未缩小和对标公司B站间的差距。Pico员工很快发现，任利峰与杨震源平级，比周宏伟还要高一级，但二人之间并无汇报关系。从业务角度，Pico这一阶段形成了三块组织架构：周宏伟带队，涵盖硬件和软件算法研发团队、市场销售和品牌；任利峰执掌内容生态团队；而马杰斯负责的社交团队相对独立，直接向周宏伟汇报。

任利峰负责与内容相关的应用层面产品和研发，内容分发策略和数据复盘等，提高了视频直播业务的优先级。“这改变了Pico内容生态的整体发展战略，之前Pico一直对标Quest主打游戏，壁垒是很高的；任利峰擅长视频，而Pico也需要差异化路径。”一名Pico人士告诉财新。

在雄心勃勃的目标指引下，Pico抓紧扩张。2022年中，字节跳动裁撤教育业务，并大幅精简游戏团队，Pico成为内部转岗的一大去处，人员从并购前的300人扩张到了2022年3月的1000人，9月又飙升到2000人。字节为Pico投入了海量营销资源，线上联动抖音直播带货，线下铺开实体体验店和经销商，Pico在2016年11月已有200多家实体店分布全国56个城市。

周宏伟延续"低价+返现"策略，用户每天使用30分钟、连续180天打卡就可以返还一半购机款。上述VR厂商人士告诉财新："2022年Pico卖得的确多，但卖一台亏一台，今年销售目标就往下调了。"Pico的2022年业绩未及预期。财新从字节跳动人士处了解到，Pico 3卖出50万台以上，新品Pico 4卖出20万台左右，合计约70万台，比目标少三成。与IDC测算值基本一致。

据上述Pico人士透露，2022年11月一场虚拟偶像组合A-Soul演唱会的观看量超过6000人，而年底世界杯期间，Pico 3和4两套设备日活加总在8万人左右，日活接近1万人，如按全年销售量计算，也远未达到激活量50%的比例。由于Pico的退货率有时会超过10%，售出后用户没有激活或线下渠道经销商压货等因素，都会造成这项数据难以提升。

为了以内容吸引用户，字节跳动花了不少钱。在2022年3月上线VR内容聚合平台"Pico视频"，汇集影视剧、VR全景视频等内容；4月起陆续推出王晰、郑钧、汪峰的VR演唱会；由于字节跳动拿到了2022年卡塔尔世界杯持权转播商，Pico也顺势推出了包含互动功能的拟真观赛场景。

与Facebook早年打法一致，Pico 2022年9月宣布投资1200万美元在全球招募VR内容，争取海外内容到平台独家发布或首发。2020年后，Facebook开始直接并购VR游戏公司，迅速建立生态闭环。而目前全球最大的VR内容分发平台是Steam，拥有超过6000个内容应用；Quest的三个内容平台也有近5000个应用；Pico内容平台应用数不到200个。

游戏是字节跳动的短板。但和任何VR产品靠游戏植入用户心智的思路一样，游戏曾是Pico内容的顶梁柱。随着Pico游戏业务架构调整，权重骤降，直至2023年初才基本收尾，团队四分五裂：游戏商务和乙方团队汇报给周宏伟，运营划归任利峰，刚搭建起来的自研游戏工作室则分给了马杰斯。

"从产品和内容的角度来说，Pico仍处在行业早期阶段，进入大众市场还有一定挑战。"在年终"员工面对面"活动上，周宏伟如此总结Pico面临的挑战：在国内，如何触达更广泛的用户；在海外，如何与成熟产品竞争并获取用户群体和市场份额。他坦承，无论国内外都没有捷径，仍需把用户体验放在第一位，做长期的产品和内容创新，"把人力和资金投到刀刃上"。

腾讯硬件失利

腾讯在硬件方面的探索一直收获寥寥。2016年想跟随索尼VR头显PSVR打造国产游戏主机，却遭遇监管而冻结项目，直到2018年推出第一代头显TenVR，又遇到第一轮VR泡沫破灭，TenVR从此销声匿迹。

2020年底，腾讯董事会主席兼CEO马化腾曾在内部刊物《三观》上抛出"全真互联网"（Immersive Convergence）概念。"移动互联网十年发展，即将迎来下一波升级，我们称之为全真互联网。"在马化腾看来，这意味着线上线下一体化，虚拟世界和真实世界的融合。"随着VR等新技术、新硬件和软件在各种不同场景的推动，我相信又一场大洗牌即将开始。就像移动互联网转型一样，上不了船的人将逐渐落伍。"

"元宇宙火起来后，腾讯主要思考两个方向，一是全真互联网，另一个是游戏侧的元宇宙。"一名腾讯VR业务前员工告诉财新。2021年，腾讯高级副总裁、IEG事业部总负责人马晓轶开始筹备VR部门。腾讯IEG（互动娱乐事业群）旗下NExT工作室负责人沈黎备受马化腾赏识，由于长期负责技术，曾带队制作《幸运之夜：德州扑克VR》，于2017年上线Steam，被认为拥有XR业务基础。2022年4月，沈黎成为新成立的XR BU负责人，向马晓轶汇报。6月腾讯年度游戏发布会期间，马晓轶以数字人形象现身，宣布"软硬一体"的XR业务线就位。"希望抓住未来四五年内的机会，在软件、内容、系统、工具SDK、硬件等各环节积极尝试，打造行业标杆的VR产品与体验。"

一名熟悉腾讯游戏的人士告诉财新，马晓轶对元宇宙构想很大，但IEG又比较保守，要一步一步筹划。"马晓轶清楚，元宇宙不可能在一两年内就实现，但可以先有规划，除非Pony（马化腾）一定要做，才会调动更大资源。但在腾讯的主要目标里，并没有把元宇宙当成明确的方向。"

马晓轶在2021年底就计划搭建XR应用商城和平台，原因是全球几大游戏公司的VR作品都在Steam上，腾讯也应该有类似的平台，但这一计划后续未见落地。天美工作室还思考过把社交纳入游戏中，但腾讯两大国民级社交产品中，微信自成生态，游戏难以借力，而QQ的用户更年轻。一名参与过元宇宙项目的天美工作室员工向财新举例称："可行的路径是在社交基础上邀请用户共同参与游戏，用大DAU游戏（日活规模大的游戏）反哺社交软件。"

"腾讯的XR业务线也走'软硬一体'，却是各家动静最小的，有一个实验室和做动作捕捉的摄影棚，没有触及硬件端。"一家国内VR头显初创公司如此形容对腾讯做元宇宙的观感。腾讯PCG（平台与内容事业群）孵化的一些内容类项目，也被市场视为元宇宙方向上的探索，其中包括数字藏品交易平台"幻核"，以及与虚拟数字人形态接近的"超级QQ秀"。

另一边，腾讯还希望通过并购VR公司打造XR平台。财新了解到，腾讯从2020年底就开始考虑收购硬件公司，

已经看过一轮国内VR厂商，作过一轮评估。“结论是注册在大陆的VR公司基本都由代工厂制造，没有一家称得上是完全独立研发。”前述VR设备厂商人士说。

游戏手机黑鲨科技曾进入腾讯并购视野。黑鲨科技曾在2018年获金开集团和小米集团的天使轮投资，具备手机ODM（原始设计制造商）能力。2020年起与腾讯合作发布游戏手机，以及与《王者荣耀》合作电竞比赛。“在和字节竞购Pico失败后，腾讯其次的选择就是手机厂商，在游戏硬件这个细分品类，电脑硬件品牌ROG背靠华硕，手机品牌努比亚背靠中兴，而黑鲨并没有巨头背书，自然就成了性价较高的选择。”上述腾讯VR业务前员工透露。对收购黑鲨，腾讯内部有不少争议，反对的人认为，VR不是一家手机公司做得起来的，因为很多技术并不相通。

财新从多名熟悉黑鲨的前员工和腾讯员工处获知，当时腾讯对黑鲨计划的“注资”规模在3亿至4亿元左右。但到2022年秋，腾讯放弃收购，双方合作终止。熟悉黑鲨收购案、接近腾讯的人士告诉财新，推进收购黑鲨科技涉及腾讯多个部门。“外界在传腾讯给钱，实际是借款，只有收购成功，腾讯才会继续投入。”

黑鲨因前期投入大导致现金流崩盘，只得快速收缩团队。2022年9月底，黑鲨裁员规模过半，目前仅保留部分手机业务团队，大部分员工至今未获得足额赔偿金，有多达500人的离职讨薪群。3月23日下午，财新拨通黑鲨科技CEO罗语周的电话，询问关于腾讯为何与黑鲨终止合作的问题，他表示当前不便回应，“现在还有很多事情要处理。”

2022年11月，沈黎从腾讯离职，他在朋友圈用“岂能尽如人意，但求无愧我心”总结在XR业务线短暂的经历。2022年正是腾讯降本增效、多条业务线背负业绩压力的时期。与元宇宙相关的新业务与现有事业群对接不畅，在风险凸显、回报无期的状态下被迅速放弃。7月底，幻核裁撤人员、调整业务方向。“监管不允许二级市场交易，因此并不能孵化出类似国外OpenSea的NFT交易所，国内联盟链的空间很有限。”一名接近腾讯的人士向财新解释幻核的困境。据财新了解，幻核数字藏品的一级市场售卖其实已盈利，但体量有限。

投资降温

“我们不理解Pico为何押注线下自助体验店这类形态。字节以‘大力出奇迹’的方式不计成本地投入，如果干两年发现有问题就迅速砍掉业务线，会对整个行业的信心都影响很大。”一名腾讯XR业务线员工对财新说。

上述VR设备厂商人士则认为，字节跳动在飞速教育市场，通过抖音向非一、二线城市用户普及VR设备玩法，“这些用户原本并非头显设备客群，甚至不知道什么是VR”。

Meta在2021年四季度改名后，承载VR/AR业务的Reality Labs业绩连续下滑了三个季度，直到2022年四季度才有所回升，但这部分业务营业亏损仍高达43亿美元。Meta的Oculus是目前全球VR市场份额最高的产品，2022年底交付的Oculus Quest Pro是第一个混合现实设备，主要对标高端消费场景，Meta还将在年内推出新一代消费级头显。但市场最焦急盼望的是一再延期发布的苹果首款XR头显产品，在最新的传言中，苹果VR设备价格高至近2万元，或于今年夏天发布。

行业显然没有耐心再到下一轮VR爆发期。国内很多内容开发商没撑过2020年的洗牌期，错过了Quest带来的市场热度。而经历数轮冷热市况存活下来的公司，生意主要位于2B端和2G端，更没有财力吸引游戏行业高端人才，国内开发者与海外同行的实力差距已然拉开。

“Pico没有卖出100万台，这个量级远远不足以让内容创作者生存下去，但Quest可以，所以我们只能去海外市场找内容。”一名熟悉XR业务的腾讯游戏人士告诉财新。据Meta披露，其VR生态中已有超过200个百万美元级别收入的应用。

深圳智梦星科技CEO姜宏新2023年初在Pico上发布了一款体感运动游戏，并计划上线Quest平台。他曾向财新预计，以60元/份的价格，全球可以实现50万份的销量。但春节后，Pico出现部分无版号的海外盗版游戏，挤压运动、益智类游戏的生存空间。由于没有明显起量，他暂停了包括海外市场在内的渠道投入。

“Pico对内容的投入，没有达到Meta的100万-200万美元的级别；Pico的内容定制模式，也不过是让国内第三方开发商再活一段时间而已，所以后者开发的产品质量不高，进入一个恶性循环。”上述腾讯游戏人士告诉财新，在低成本前提下，很难在国内找到预期内的内容供应商，“只能更多选择海外的开发商合作产品”。

肖铁翔在2016年创立少儿编程培训机构西瓜创客，2021年推出“共创世界”平台，提供低使用门槛编辑器供用户设计游戏并分享，一年后积累了60万用户，拿到红杉和初心资本的融资。“当时很多人在虚拟世界里卖地块、卖NFT，而搭建平台和生态是比较慢的事情，做的人少。投资人看中我们平台上的用户有创作动机，并形成了生态。”但肖铁翔对外很少会说项目与元宇宙有关，“因为到今天都没有人定义清楚什么是元宇宙”。他强调“共创世界”平台一直没有定位为娱乐平台；而他总结K12教育监管以来的经验，提出的平台发展思路是“给政府帮忙不添乱，不能避开监管做颠覆行业规则的事情”。

2021年3月，自定义元宇宙平台的罗布乐思（Roblox）在美股上市后股价飙涨，致使UGC（用户原创内容）创作平台一度成为元宇宙行情风向标。类似情绪也带动了国内部分以游戏引擎班底起家的公司拿到融资。比如2021年4月，代码乾坤获得来自字节跳动的1亿元投资，主要目标就是做“本土的罗布乐思”；2022年11月，YAHAHA完成淡马锡和阿里巴巴领投的4000万美元A+轮融资，注册用户超过10万，也是为用户提供3D创作工具制作游戏等内容。

YAHAHA成立两年累计融资额近1亿美元。

2022年，监管政策趋紧和低迷的宏观经济形势，令创投圈消极观望。加之中美关系恶化，美股退出渠道受阻，部分互联网投资标的在一、二级市场估值倒挂，投资人对创新项目的预期、估值逻辑都悄然生变。肖铁翔在寻找下一轮融资时遭遇上海疫情封控，当时投融资市场几乎停滞。

元宇宙还带动了一波对社交软件的关注，Meta在其社交产品上推出虚拟形象，目前已有超过1亿人在WhatsApp应用中创建了自己的Avatars（化身）。在国内，映客、字节跳动都推出了以用户自定义虚拟形象为卖点的社交应用。马杰斯在加入Pico前创办了波粒子公司，推出过二次元虚拟社交应用Vyou，但在2022年3月因市场环境、监管政策变化及公司业务调整等停运，后被字节跳动以数千万元对价并购，随后马杰斯为Pico研究社交内容。此外，陌生人社交软件Soul在包装成元宇宙平台后赴美IPO，又在2022年6月底转至港股递表，但招股书过期后迄今未更新。

一名腾讯战投人士研究了市场上数家类似社交产品后得出结论，这类元宇宙概念公司的商业模式都不够清晰，并不看好前景。他向财新直言："QQ、微信这类国民级社交产品的变现已经非常麻烦了，在朋友圈信息流里加广告都会明显影响用户体验，而QQ赚钱的方式仍是充各种会员，变现能力比不上游戏——DAU很小但利润率却很高。"

如何把故事讲下去

在元宇宙横空出世时，由于虚拟世界需要大量能自主生成的数字资产，行业曾预测AIGC或将提升虚拟内容生产效率。3月14日，OpenAI发布新一代聊天机器人多模态版本GPT-4，该模型除了有更强大的文字交互能力，还支持用户与AI模型间的图片交互；仅十天后，ChatGPT上线插件测试。

"我们投了40多个游戏公司，它们中的一大部分已在年后这段时间用到AIGC了，虽然与预期效果有一定差距。"一家同时管理人民币和美元风投基金的投资人士告诉财新，"其中一家游戏公司的创始人测算，AIGC在游戏制作环节减少了原画80%的工作量，减少了建模50%的工作量。"



元宇宙需要大量能自主生成的数字资产，行业曾预测AIGC将提升虚拟内容生产效率，ChatGPT恰逢其时。

在行业追求精品化、研发成本提升的情况下，人员成本太高、开发周期太长令游戏公司头疼。一名网易公司人士正在关注ChatGPT和3D图像生成的结合，他向财新举例称："比如我们要在游戏里设计一把枪，靠人力查资料决定这把枪的外观、性能，但ChatGPT可以很快把设定写出来，甚至AIGC可以做一个像模像样的东西直接用到游戏里。虽然它的设定现在看起来还比较潦草、趣味性不够强，但潜力很大。"

2月底，AI图像生成公司Tiamat完成由DCM和绿洲资本领投的近千万美元A轮融资，距离公司拿到数百万美元天使轮融资不到半年。3月14日，在北京王府井一场AIGC和Web 3.0主题的项目投资对接会上，多家风投机构的投资人都在谈论ChatGPT，尝试寻找AIGC和细分领域结合的项目。

"AIGC在2022年中进展还没那么快，当时去看AI产出的东西都还觉得在论证阶段，过完年ChatGPT一出，明确看到它可以落地游戏制作、广告素材等很多方面。2022年下半年前融到资的公司如果还能运营，现在是拿下轮融资的好时机。"上述VC投资人告诉财新，模型和工具的进步给了技术应用的可能，虽然目前AIGC还没有跑出太多实际业务。

在总结过去两年的元宇宙热潮中，浙江一家聚焦硬科技的投资机构人士告诉财新："元宇宙最大受益者其实是资本，垂直行业应用和商业化还没有实质进展。"她正在关注数字孪生和虚拟现实，包括AIGC跟艺术领域结合的产品，"目前并没有看到能把内容做好的公司，做游戏和Web 3.0应用的团队比较多。"

"我们之前在看PaaS（平台即服务）这一层时，觉得国内外市场的平台都已到头，没有特别赚钱的东西了，但ChatGPT出来后，有可能会把PaaS加SaaS（软件即服务）这两层的利润都吃掉，有很大的商业化空间。"一家国内软件公司背景的投资人告诉财新。

上述VC投资人曾看过影视特效、虚拟人这类项目，总觉得商业上有问题，一直沉住气没有出手。过去两年，概念炒作的图景过于宏大，而技术突破缓慢。在宏观环境紧缩的影响下，广告客户收紧营销预算，同样影响到确定性不强、监管预期不明朗的元宇宙内容公司和平台。

在幻核停止发行数字藏品后，腾讯音乐也叫停了TME数字藏品业务。2022年下半年，监管收紧二级交易，数字藏品平台出现清退潮。在上述对接会上，一家元宇宙营销方案服务商的市场人士积极推介NFT转股权权益的投资方案，比如购买一个标价3600元的藏品，就能拿到发行公司总业绩5%的分红，并能兑换成实体产品。但他向财新坦承，公司的数字藏品平台积累了4万名用户，但这项方案自2022年10月推出以来只争取到了八名企业客户。

仍有机构和公司选择坚持。3月6日，成立于2021年底的AR公司雷鸟创新完成超过亿元的首轮融资，复星创富、容亿投资领投，三七互娱（002555.SZ）等跟投。雷鸟创新由TCL电子（01070.HK）孵化，两款消费级XR产品在2022年量产并拿到第一的市场份额。据艾瑞咨询数据，雷鸟创新在2022年占国内消费级AR线上市场28.4%的份额。

上述聚焦硬科技的投资人告诉财新，其所在机构年初也投资了一家AR公司。"VR推广不起来，原因是设备太重、体验不好；而AR更轻便，或许能抢在VR前面完成普及。"一名vivo人士告诉财新，vivo正考虑借硬件生产线做VR一体机，但制约因素在于游戏内容。"游戏大作要能上VR，需要渲染、显示、防抖各类表现，所以vivo放弃做操作系统，也不会尝试做游戏这种大的内容场景，还是先出硬件再说。"

覃敏、孙嫣然对此文亦有贡献

版面编辑：边放

显影｜康鹭制衣厂去留

摄影/撰稿｜张志韬（特约）

作为曾经的广州疫情风暴眼，康鹭片区今年要拆违20万平方米，大量制衣厂面临搬迁，厂房易寻，完整产业生态却难复制

春节后，广州海珠区的制衣业迎来了新冠病毒乙类乙管之后的第一个旺季。正月十五还没过，康乐、鹭江两条最著名的制衣村的招工大街已经熙熙攘攘人头攒动。时隔两个月，曾经的广州疫情“风暴眼”里不少人提前摘下了口罩，投入复工复产。制衣厂老板张从刚谈起被封控48天的经历，就像在陈述一件尘封已久的往事。然而复工没多久，一纸拆除违建的通知给他带来了更大的冲击。



2023年2月17日上午，鹭江村南约大街上的招工现场，人头攒动。去年11月，康鹭片区成为广州疫情的“风暴眼”，春节后，务工者陆续回到广州投入到复工复产中。



鹭江村，上午，制衣厂老板在路边展示当日衣服样板，等候工人上前询问。两厢谈妥后，老板计件结算，工人当日领薪。



康乐村，接近中午，原本一字排开的招工队伍逐渐退去，变得零星错落。

2月22日，广州市推动城市更新提速增效工作动员会上，海珠区委书记蔡澍表示，海珠区将充分调动“10·22”疫情攻坚战中积累的斗志、经验和作风，大力开展城中村综合改造提升“一工程三行动”，提出今年海珠区将全面完成康鹭片区违建拆除和全区196万平方米拆违整治。其中备受关注的康鹭片区计划在年内拆除20万平方米违章建筑。



鹭江村，下午五点半，在一个能远眺广州CBD的天台上，工人开始吃晚饭。

动员会前十来天，张从刚的工厂就收到了一份来自海珠区政府凤阳街道办事处《关于配合拆除违法建（构）筑物的通知》。文件告知，他位于康乐中约南新街70号顶楼工厂为违法建筑，要求相关责任人在限定时间内自行拆除。同一天，一公里外的鹭江东约新街的88号大院举行了一场违法建设拆除大会，现场拆除了五栋楼房和八处顶楼建设。其实早在2018年，海珠区就在一次整治康鹭周边瑞宝、杨湾两条河涌的行动中对沿岸违建搞过一次大规模拆除。那一次，张从刚的工厂没有涉及；这一次，他知道拆违他的工厂是躲不掉了。



张从刚位于康乐村中约南新街70号的顶楼工厂。收到拆违通知后，张从刚在康鹭片区重新找了厂房，工人回到旧厂房搬运最后一批值钱的货物。

张从刚是在2017年买下南新街70号的工厂，转手费、装修费、补充机器等费用加起来一共花了33万元左右。以这次拆违的补偿办法（500元每平方米）计算，他大概可以获得11万元的补偿。加上工厂运营六年的利润，张从刚起码把本钱挣了回来。相比之下，工厂位于康乐五社南新街27号顶楼的江小慧的损失要大得多，他在2020年入手了这个工厂，三年疫情期间只能勉力维持，根本谈不上盈利，只能盼望着有天能接到一个爆款订单来翻本。但是按目前的补偿办法，他连开厂借的钱都没办法还上。

收到通知后，张从刚很快决定继续在康鹭片区重新找一处厂房，仍操旧业。他说自己现在的生活是踮起脚尖才能勉强够上的，好不容易供儿子大学毕业又贷款买房在广东安了家，如果工厂停下来了，就等于前功尽弃。十天后，他在距离旧厂不到100米的地方签下了一家新厂，那是一处临街的二楼厂房，楼下走两步就是地标康乐桥。买新厂花了60万元，其中有40万元是找银行贷的款。张从刚之所以选择继续留在康乐，是因为他相信在这里成功的概率高于其他地方。



康乐村，制衣厂老板张标的父亲结束通宵工作后在阳台的裁床上睡觉。在康乐片区，老板父母来帮工极其稀松平常。



康乐村，午后，一辆载货电动车在人群中穿梭。



凌晨时分的鹭江村南约大街，运送布匹的电动三轮车仍在路上穿梭。务工者勤快、认真，以及地理位置靠近中大纺织城，是康乐片区的最大优势。



康乐村，凌晨一点半，打纽扣的工人在街边用餐。打纽扣是制衣的最后环节，这些工人的工作从凌晨才算正式开始。

在康信市场四楼开厂的朱世豹也非常认可康鹭片区的创业氛围。他时常开玩笑说，在康乐鹭江说赚不到钱的老板，十有八九是打麻将输的。十多年车工经验出身的他六年前在康乐开了自己的第一家制衣厂，当时的工厂面积只有150平方米。如今，他坐拥两个工厂，面积加起来已经将近1000平方米。朱世豹认为并不存在什么成功的生意经，他认为在康乐赚钱无非就是勤快、认真，以及尽可能地靠近中大纺织城。



朱世豹位于康乐村康信市场四楼的工厂，工人正在开一块新料。朱世豹六年前来康乐开厂，如今，厂区面积扩大多倍，生意红火。



康乐村，距收到拆违通知已有半个月，唐嘉勇的牛仔服加工厂仍在正常运营，目前他还没搬走的打算。

不过此次拆违后，并非所有的老板都打算继续留守在康鹭片区。工厂位于鹭江东约新街84号的吴先生收到拆违通知的时候人还在老家过年。回广州后，他第一时间把工厂搬到10公里外的土华村。他的工厂做的是代工货，客户和工人都比较稳定，搬到土华对他的生意几乎没有影响，这边反倒拥有更低廉的租金和更好的环境，至于把原材料从中大纺织城运到土华多出的一点点物流费用，基本上可以忽略不计。南新街26号顶楼的周先生则选择把工厂搬到广州大道另一边的上冲村。他在沙河有自己的档口，工厂自产自销，无需担心客户流失的问题。在他眼里，上冲惟一的缺点是工人没有康鹭集中，但权衡利弊后他还是选择离开康鹭这个风暴中心。当然，前提是不管土华还是上冲，都仍在中大纺织城的辐射范围内。



入夜，康乐村康龙大街顶楼的几家制衣厂仍在正常运营。这些顶层加建的厂房都属于本次拆违的执行目标。

88号大院拆违大会结束一周后，一场“广清纺织产业有序转移招商大会”在拆违原址上举行。大会向公众开放，超过100人入场观看了来自海珠区和清远市两地领导的宣讲。会上介绍的“清远纺织服装产业八条”提出，对企业搬迁至清远市的广清纺织服装产业有序转移园将给予最高10万元补贴。会议结束后，留下来的十几人登上了第一辆发往清远市的参观大巴。根据清远市工业和信息化局在官方主页3月1日的公示，第一批获得“产业八条”扶持的企业共有两家，一家名为戴世智能（广东）服饰有限公司、另一家名为广东谐达实业有限公司。



2023年2月17日，广州市鹭江村东约新街88号大院拆违原址举行“广清纺织产业有序转移招商大会”。

除了招商，清远产业园还在康乐鹭江两条村交界处的出口设置了面向工人的招聘大巴，春节后每天都有三趟车往返于海珠和清远，为工人提供参观清远产业园的免费接送服务。在康鹭干了十几年烫工的老傅决定去清远看一看。自从儿子去年参加工作，他就一直想换个比康鹭轻松一点的地方工作。招商大会举行后的第三天，老傅登上了村口的大巴。跟他同车的还有另外12人，除了一对刚落地广州还带着行李的夫妇和两个从白云区赶过来的车工外，其余的都是来自康鹭片区的工人。

从海珠到清远的车程大概70分钟，抵达工厂参观的时间正好赶上午休，偌大的车间里，只有零零星星的二三十人在原地休息。带队参观的负责人介绍，目前园区的不少工人来自清远本地，住得不远的人中午都回家休息了。参观结束后，两名从白云区来的车工决定留下办理入职。老傅也很喜欢这里的环境，但被遗憾地告知烫工的岗位目前没有空缺，只好与其他10人一同原路返回海珠。回程路上，有人提出了两个疑虑：一是车间里的货很少，担心工作不饱和；二是车间里的工人看起来像是练手的新人，不像是在正式做工。



从广州市海珠区康鹭片区村口发往清远市广清纺织服装产业有序转移园的参观大巴，车程大概70分钟。烫工老傅（二排左二）坐在车上，同车的还有另外12人。



清远市广清纺织服装产业有序转移园举行了一场签约工人颁奖仪式，园区给400名签约工人每人赠送一台电动自行车。



清远市广清纺织服装产业有序转移园，前来参观的务工者围观当地工人作业。回程路上，有人提出车间里的工人看起来像是练手的新人，不像是在正式做工。



清远市广清纺织服装产业有序转移园，一家已经进驻的制衣厂车间里，工人正在午休，现场可见仍有不少工位并未投入使用。

张从刚搬进新厂一周后，收到了片区村社发来的110750元补偿金。他从手机里翻出收据的照片，放大上面歪歪扭扭的“搬迁奖励费”几个字读了一遍，这几个字让他百感交集。他从沙发上站起来，指了指窗外的车间说：“违建不是我的责任，后果却由我承担。我知道我的贡献很小，交的税也很少，每天还制造垃圾，但我好歹也算给外面二十几个人一口饭吃啊。”

图片编辑 | 董德

开篇图说：2018年5月，从高处俯瞰刚入夜的康乐、鹭江村。两村是广州著名的制衣村，分布着大量小型制衣厂，以其独特的“短工计件”模式吸纳大量务工人员。

最新财新周刊｜打通异地就医之路

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

梳理属地化管理下基本医保的碎片化制度，应对医疗资源布局新调整



2021年5月28日，北京一医院的异地就医查询路径指示牌。近年来人口流动日益频繁刺激了异地就医需求。2022年全国跨省异地就医直接结算惠及3812.35万人次，基金支付809.19亿元。相较2021年该规模涨幅超过1倍，创下历史新高。

文｜财新周刊 周信达

2月7日，新春刚过，北京协和医院门诊大楼外已经挤满了前来看病的外地患者。他们当中老年人居多，通常由家人在一旁陪同，厚重的棉服下难掩疲惫的神态。

鲁晓便是其中一员。年前他带着患有肝癌的母亲从山东来到北京，住在医院附近的一家小旅馆里，一个月定期化疗一次。母亲每周需要维护一次PICC置管术（经外周静脉穿刺中心静脉置管）防止感染，费用150元左右。但是他发现本地病人能在门诊至少报销70%，在老家缴纳医保的他们只能完全自负。咨询医保局后，鲁晓得知由于参保地没有将其纳入报销范围，所以无法享受。



2023年3月8日，北京协和医院，患者和家属等待就医。

同样寄希望于异地就医的，还有湖南株洲的方慧。患有肾病的父亲从去年10月开始等待住院透析，中间几经疫情耽搁，今年2月在当地医院办理转诊时，被告知经过科室、主任、院长的层层审批，许多手续还需要人工签字。方慧担心时间过久，便直接带父亲来到了北京肾脏内科排名前列的医院。

“我花100元加了一个专家号，早上六点钟开始排队中午才看上，结果医生态度特别差，说新患者必须挂900元的号。”方慧前前后后各项检查等费用累计8000元，但由于未办理转诊，加之株洲居民医保的门诊报销范围和比例都偏低，基本由自己承担。而大城市的床位和透析名额更为紧张，方慧最终悻悻离去，选择继续回家等待。

异地就医是指医保参保人的就医地点与参保地相分离的就医行为。由于两地在医疗资源、医保待遇、经办管理等方面的差异，叠加交通、住宿、陪伴等间接成本，患者在转移接续和就医结算多有不便。

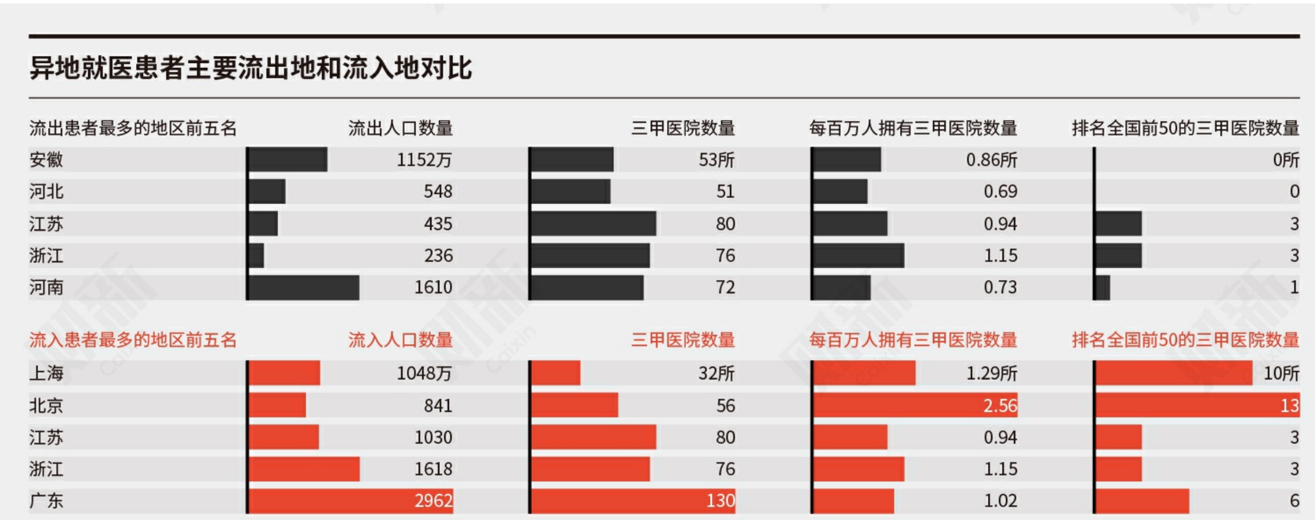
近年来人口流动日益频繁刺激了异地就医需求。第七次全国人口普查结果显示，2021年流动人口为37582万人，其中跨省流动人口12484万。水涨船高，2022年全国跨省异地就医直接结算惠及3812.35万人次，基金支付809.19亿元。相较2021年该规模涨幅超过1倍，创下历史新高。

2014年起，旨在提升患者看病效率、加强医疗服务监控，国家着手部署异地就医直接结算。异地长期居住或临时外出就医的参保人员通过线上或线下途径提交转诊转院及长期居住证明等材料、办理备案手续、选择定点医疗机构后，只需支付按规定由个人负担的医疗费用，其他费用由就医地经办机构与联网定点医药机构按医保服务协议约定审核后支付。

异地就医结算意在免去手工报销、个人垫付等繁琐流程，但各地落实进度不一。国家医保局成立后，不断提速扩面，在2022年底实现住院、普通门诊、五种门诊慢特病（高血压、糖尿病、恶性肿瘤门诊放化疗、尿毒症透析、器官移植术后抗排异治疗）费用跨省直接结算全覆盖。

这项关系着超过3亿流动人口的政策在2023年迎来了新阶段。1月1日，《基本医疗保险跨省异地就医直接结算经办规程》（下称《规程》）实施，从全国层面统一了各地在执行中的支付政策、对象范围、备案流程等标准，突破市级统筹带来的程序混乱。各省亦陆续发文跟进。

信息系统、医保目录、待遇标准、基金管理……“差异”是异地就医中始终无法绕开的关键难点，《规程》实现了各地经办规则的合并，但仍须面对待遇制度碎片化的难题。



注：据《2020年国家医疗服务与质量安全报告》，流出患者数量最多的地区分别为安徽、河北、江苏、浙江、河南，流入地最多则是上海、北京、江苏、浙江、广东

资料来源：《2022中国卫生健康统计年鉴》、第七次全国人口普查数据、复旦大学医院管理研究所《2021年度中国医院综合排行榜》

而随着政策推进，医疗资源布局面临新的调整。尤其新冠疫情伴随的社会管控消除，此前受到压抑的大城市就医需求迅速迸发，基本医保相对固定的属地化管理、偏低的统筹层次，已越趋跟不上参保群众日益加快的就医步伐。若往更深层次探索，还需与平衡区域医疗资源、落实分级诊疗相互配合，更关涉着怎样解决“看病难、看病贵”这一中国医改的核心命题。

“异地就医结算系统不仅是医保基金结算的系统，更大程度上是医保制度财务管理的完善，涉及基金管理理念的变革、流程的再造，乃至管理体系的重构。”东南大学医疗保险和社会保障研究中心主任张晓表示，目前《规程》的出台在基金和财务方面解决了差异问题，但更多服务、管理、监督的政策补丁亟需进一步落实打牢。

互联互通艰难推进

从2016年政府工作报告中提出加快推进基本医保异地就医结算，到全国范围内实现住院、门诊、门诊慢特病的覆盖，异地就医结算的扩围走过了六年，凸显出改革推行的艰难。至今，虽说异地结算已全国覆盖，但纳入的机构和病种仍然有限。

彼时中国绝大部分医保统筹区还未实现市级统筹，政策管理和经办系统各自林立，搭建能够互通结算的平台迫在眉睫。2016年12月国家异地就医结算平台的结算子系统进入试运行阶段，统一了联网技术标准和业务规范，并在2017年初完成了首例吉林参保人在海南住院的跨省异地就医即时结算。

住院端最先得到解决。2018年基本实现了住院费用直接结算，2021年底跨省异地就医住院费用直接结算服务覆盖全国所有省份、统筹地区和各类参保人员。

中国医学科学院医学信息研究所健康与医疗保障信息研究室主任郭珉江介绍，跨省就医直接结算首要解决的操作化难题是信息系统标准化建设。异地就医直接结算需将患者住院和结算信息经就医地医院的系统上传到就医地医保中心，再通过国家异地就医平台周转至参保地医保平台，相当于一个三链条的信息传输，系统的改造和网络稳定性至关重要。但这对于大部分联网的医疗机构都是一项新的工作。

财新查询了解到，医院改造国家医保接口的普遍费用在3万—10万元不等。以南方医科大学顺德医院附属杏坛医院为例，这家二级医院在其官网披露，医院信息系统接入跨省异地就医直接结算平台的改造费用为46000元。

而对于乡镇卫生院、社区卫生服务中心等一级医疗机构，有县域医疗研究者称，他们一整年的收入没有多少，现在要投入上万元改造和维护信息系统，很多地方索性直接放弃。

相较于住院，门诊的就医频次高、时效性强、就诊范围分散，对于系统安全性要求更高。同时，各地门诊慢特病在病种数量、认定条件、待遇标准等方面存在较大差异，打通异地就医更为琐碎。

“信息粒度越细，对接接口越复杂，对信息化的水平要求也越高。”郭珉江称，门诊慢特病费用的纳入看似只是在既有系统上增加新的模块，但使得信息的颗粒度细化到具体的某个病种。跨地区诊疗项目不一，信息标准化迫在眉睫。

为改变这一乱象，国家医保局于2018年8月启动了15项医保信息业务编码标准制定工作，包括疾病诊断、医疗服务项目、药品耗材、门诊慢特病等方面的分类与代码，并最终于2020年陆续执行落地。

几乎在同一时间，2018年9月，长三角地区率先启动门诊费用直接结算试点。首批城市包括上海市，江苏南通、盐城、徐州，浙江嘉兴、宁波以及安徽滁州、马鞍山，后续试点范围扩大至京津冀和西南五省（四川、重庆、贵州、云南、西藏）地区。2021年1月，西南五省成为全国第一个开展门诊慢特病费用跨省直接结算的区域，就高血压和糖尿病两个病种试点。

苏州市医保局待遇保障与医药服务管理处副处长王苏吉介绍，长三角率先开展异地就医结算门诊试点是在融入长三角一体化更大的发展战略背景下，因此区域间的协调更容易沟通。最初的棘手之处主要在于备案条件的严格限制，需要对方医院的确认、经办机构的手动登记和纸质材料流转，当时参保人耽搁大量时间颇有怨言，医保部门也一直在积极寻找解决办法。

在此基础上，多地还进行了免备案的探索。2020年8月，长三角一体化示范区（上海青浦区、江苏苏州吴江区、浙江嘉兴嘉善县）之间实现异地就医免备案。2023年2月10日起，京津冀范围内也有新动向，河北省参保人前往部分已开通跨省异地就医直接结算的京津医保定点医疗机构和零售药店，无需办理备案手续，可持医保电子凭证或社会保障卡直接结算。此外，河北和甘肃已实现省内就医免备案，成都、长沙、郑州等城市亦宣布，取消其参保人在省内异地就医的备案。

2022年3月，统一的国家医保信息平台在全国范围内上线，扭转过去各地业务编码不统一、数据不互认的格局，同时国家医保局微信公众号及各地医保APP均开通了线上异地就医备案办理功能。不过面对庞大的审核、结算需求，医保和医院的经办服务能力有限仍是异地就医结算扩围的困扰。

“既缺人又缺系统。”一名接近中部地区省会城市医保局的人士告诉财新，当地区一级的医保经办队伍严重短缺，同时改造系统的主观动力不足，甚至弥漫着“反正其他地方患者来就医遇到困难对我们的参保人不造成影响”的想法，曾寄希望于沿用人社部的旧系统，一直拖延到2021年底的最后期限才换上了全国系统。

有北京三甲医院医保办反映，许多患者来到就医地后才了解到存在异地就医结算政策，这时医院就承担起了宣教及解释工作。部分参保地医保经办人员存在对业务流程不熟悉，给患者交代不清晰等问题，多次让患者往返医院咨询并要求开具非常规报销材料，反而激化了医患矛盾。此外，也有不少患者因为备案流程慢、医保系统升级后故障、医院系统未能完全读取参保人数据等原因，影响正常报销。

基层医院信息化建设水平低更值得担忧。国家卫健委要求，电子病历、智慧管理、智慧服务是衡量医疗机构信息化建设的标准，但以电子病历应用水平为例，郭珉江提到，三级医院的电子病历评级普遍能达到四级，二级以下的医院却低于三级，出现问题很难立即处理，直接影响到异地就医结算的规范性和接口的稳定性。山东一家社区卫生服务中心负责人告诉财新，2022年接入跨省联网结算后很少启动，操作起来往往耗费半个小时，信息不稳定、平台不兼容导致的服务器故障时有发生。

截至2022年底，全国基本实现每个县至少有一家定点机构能够直接报销住院和门诊医疗费用。在此基础上，国家医保局设定了下一步的目标：2025年住院费用跨省直接结算率提高到70%以上，普通门诊跨省联网定点医药机构数量实现翻一番、达到50万家左右。

如何提高基层定点医疗机构的参与性和可及性，成为打通“最后一公里”壁垒的关键。有患者反映，整个县城只有一家直接结算机构，跑一趟要一个多小时也很不方便。郭珉江建议，参考部分省份以区域基层信息平台联通的方式开通跨省结算，社区卫生服务中心和乡镇卫生院直接依托县级基层平台对接到本地医保信息系统，相较逐个对接的成本降低不少。

中国社科院公共经济学研究室主任王震展望，接下来继续扩大门诊慢特病结算的疾病种类，加快推进基层社区

的医疗卫生服务机构纳入到直接结算的网络中来。

待遇逐步统一

从硬件技术条件来看，异地就医直接结算似乎已然畅通，但这仅仅是抹平差异的第一步，更大的隐忧根植于待遇公平层面，直接影响了患者的经济负担和对政策的评价。

“就医地目录，参保地政策”是异地就医遵循的原则，即执行就医地的医保药品目录、医疗服务项目标准和参保地的基金起付标准、支付比例、最高支付限额、门诊慢特病病种范围等有关政策。

郭珉江介绍，各地医保目录在短时间内很难做到完全趋同，考虑到参保地基金的可持续性，政策制定之初选择了这一折中方案。

然而两地医保政策的不统一不可避免地带来了待遇差异。首先，各地目录中的疾病种类名称和编码不同，增添了报销的壁垒。2022年一位深圳父亲在行政复议平台上反映，女儿在北京就医中的两个项目“穿支血管剥离术”和“皮瓣转移术”只因在名称上与深圳医保目录中的诊疗项目无法对应，医保部门以不属于参保地医保目录范围内的诊疗项目为由不予支付。

另一方面，异地就医往往流向医疗资源和经济发展更先进的地区，当地的医药项目定价更高、报销目录更宽泛，而支付时又按照参保地的标准，综合抬升了整体费用。南京医科大学第一附属医院医保处曹楠等人对本院异地就医患者住院医疗费用分析，发现受年龄、住院病种、平均住院天数、支付政策影响，异地就医医保患者住院医疗费用高于其他类型患者。

还有多名患者表示，在门诊异地就医时当地参保人可以享受报销的某些病种，由于参保地未将其纳入门诊支付范围，只能自费承担。甚至仍有人为了享受“参保地目录、参保地政策”的待遇，宁愿放弃直接结算，存留发票返回家乡手工报销。

“根本原因还是我国医保实行属地化管理，二十多年来制度体系地区分割、政策碎片化，造成不同地区、不同制度参保人待遇享受不公平，医保关系转移接续难，与劳动力一体化的要求不相适应。”浙江大学社会保障与风险管理系副教授杨一心表示。

对于异地就医患者来说，医保政策统一当然能缩小差异。但问题在于，现有的时机成熟了吗？

参保人在异地就医与本地就医的区别

类别	本地就医	异地就医
报销比例	按照当地医保待遇清单	跨省异地长期居住人员在备案地就医结算时支付比例不变；异地转诊人员和异地急诊抢救人员支付比例的降幅不超过10个百分点，非急诊且未转诊的其他跨省临时外出就医人员支付比例的降幅不超过20个百分点
目录	执行参保地药品目录、医疗服务项目标准	执行就医地药品目录、医疗服务项目标准
支付方式	多地开展DRG（按疾病诊断相关分组）和DIP（按病种分值）支付方式改革试点	按照项目付费
流程手续	在就医前通过线上或线下途径提交转诊转院及长期居住证明等材料、办理备案手续、选择定点医疗机构	直接前往定点医疗机构就医

资料来源：财新根据公开资料整理

目录的差异正在消弭。国家医保局成立之前，各地拥有在国家药品乙类目录基础上增补15%的权力。不过去年多省份完成地方增补药品“消化”任务，调整医保目录与全国接轨。国家医保局医药管理司相关负责人曾表示，2022年底实现全国医保用药范围基本统一。

待遇政策的制度差异更为复杂棘手。在多数地区已做实医保市级统筹的背景下，提高统筹层次、推行省级统筹作为提高社会保险公平共济性和增强基金抗风险能力的手段，已成为业界和学界的共识。

早在2010年《社会保险法》规定，基本养老保险基金逐步实行全国统筹，其他社会保险基金逐步实行省级统筹。2020年2月，国务院《关于深化医疗保障制度改革的意见》提及“鼓励按照分级管理、责任共担、统筹调剂、预算考核的思路，推进省级统筹”，此后多次写入“十四五”规划和政府工作报告等国家文件中。

具体来看，省级统筹分为统收统支和调剂金两种模式。统收统支即对全省医保基金统一征缴和支出，实现政策覆盖范围、筹资机制、保障待遇、支付方式、基金管理的统一；就调剂金而言，在不改变市级统筹原有制度下，通过历史基金结余组建省级的“调剂池子”，可平衡各地医保基金余缺。后者属于前者的初级阶段，最终目标仍是实现

统收统支。

据了解，目前已有京津沪渝四个直辖市和青海、西藏开展统收统支，海南、宁夏实行省级调剂金。不过上述地区中直辖市发展已经到达一定均衡程度，其余省份则人口稀少，区域间的政策和管理差异尽可能降到最低。而对于东部沿海和人口大省来说，经济水平、医疗资源配置、人口结构均参差不齐，想要统一全省的待遇、支付、筹资政策，如何兼顾地区之间的利益关系成为设计难点。

从地方执行层面看，多名地市级医保人士坦言，近两年光做到市级统筹就花费了巨大精力，遑论全省翻了好几倍的参保人数量。

王苏吉告诉财新，统筹必然带来待遇层次的波动，不是简单理解政策趋同后报销水平就能一致，各个地方在目录的执行上也还存在差别。另外，目前江苏省13个市已分别接入国家医保信息系统，大量数据集中在一个系统处理，对于信息平台承载量和服务能力提出了更高挑战。

王震分析，如果医疗资源分布不够均衡，统一的政策规定在不同地区的实际待遇是不同的，反而产生“形式上的公平”与“实质性公平”的矛盾。比如全省执行统一的报销比例，在医疗资源丰富的地区，相同的疾病、诊疗路径和比例所能获得实际报销额度可能远高于医疗资源匮乏的地区，而它们往往基金统筹能力有限，就可能出现医保基金从收入较弱的地区向收入较高地区的逆向转移。

与此同时，基金结余充裕的地区不愿本地资源被统筹，可能抵触情绪较大。杨一心称，如果取两个地方的中间值，发达地区参保人待遇削减，推行阻力会更大，因此“只能做加法不能做减法”， 朝着待遇高的方向去统一，但又产生了新的问题：地方医保基金有无能力承担？

因此，王苏吉认为，相较于基金普遍紧张的居民医保和种类多元的大病保险，基金运行稳定的职工医保最有可能接近省级统筹。

而从操作层面，省级统筹将权力上收，对配套的医保经办及监督管理服务体系要求更高，容易出现下级部门权责错配隐患，比如降低基金征缴努力、扩大基金支出范围。“从前的超支风险和控费压力是在市一级，统筹层次提升至省级后，若缺乏合适的激励机制可能导致市级医保工作动力弱化。”国家卫健委卫生发展研究中心医疗保障研究室主任顾雪非担忧。

王震强调，省级统筹统一的是结构性风险，即医保所应对的参保人群的患病风险，而非管理风险，更不能将管理责任也一并上移。首先要测算区分基金缺口是由结构性风险还是管理不到位导致的，建立相应的奖惩机制。

另一方面，医疗保险自身的复杂属性也为提高统筹层级带来困难。相较于由居民医保和职工医保两项内部差异极大的制度组成，养老保险的待遇计算标准更为简单明晰，调节结构性风险的紧迫性更高。一位熟悉改革的专家向财新透露，养老保险能在2020年实现省级统筹并逐渐向全国统一主要因为财政部“很着急”，在当时给老龄化严重的东北补贴了大量资金，而现在上级政府对医保的改革动力则稍显薄弱。

据江西省医保局待遇保障处原处长蔡海清观察，2023年全国“两会”结束以后，医保省级统筹这项工作将会正式提上政府的议事日程。“想要实现省级统筹至少还需要三到五年的时间，各地操作都十分慎重。”张晓判断。

国家医保局也在2022年7月公开回应，由于地区间经济社会发展、医疗消费水平和人口老龄化程度不一，基金支撑能力和运行情况也有差异，短期内仍难以实现全国异地就医报销比例统一。

对此，张晓建议，对省级统筹基金的管理，先采取风险更低、易于操作的调剂金模式，条件成熟后逐步过渡到统收统支。以福建为例，2019年起建立职工医保基金全省统筹调剂平衡机制，按照各地当年度实际征收职工医保基金收入的30%构成调剂集中的职工医保基金。当出现风险后，各地分配到的金额与参保人数和基金征收率成正比，以缓解部分地区退休人员比例高、人均医疗费用支出多，同时调动征缴积极性。

杨一心同样认为应分阶段推行。以浙江省内居民医保为例，不同地市设置了不同的缴费待遇档次，在现有具体缴费待遇标准很难趋同的条件下，可以先综合考虑当地经济发展水平，统一各制度参数（起付线、封顶线、基金支付比例档次等）的确定标准。比如2022年贵州省先逐步统一了居民医保及大病保险征缴政策，确定一致的职工医保缴费年限、关系转移接续政策以及居民和职工医保32种慢特病门诊保障待遇标准。

不过具体在异地就医层面，王苏吉认为，异地就医关系到两地的基金预付和清算，统筹层级提升将使整个制度框架发生重新的平衡。

多位专家提出一种应对新思路：不再以户籍作为参保限制条件，实现参保地和居住地的统一，这样化解了长期异地居住人员的就医待遇差异，集中力量突破临时外出就医人员的问题即可。杨一心向财新表示，这在政策上具有较强的可行性，职工医保在工作地缴纳，灵活就业人员可凭借居住证自由参保，而目前除了北京、上海等一线城市，越来越多地区正探索将居民医保与户籍解绑。

《中国流动人口发展报告2010》显示，流动人口在流入地停留呈现长期化趋势，劳动年龄人口平均在流入地停留时间为5.3年。

“我国医保按户籍参保和管理的原则已经无法适应人口流动的新形势。”顾雪非认为，这部分长期在外地工作或者退休生活的人群日常就医，并未发生地点的变更，从严格意义上不应该算作“异地就医”。不仅增加了他们就医流程和转移接续关系的困难，也是人口流出地不愿看到的局面，等于既为流入地提供劳动力，同时还承担保费。

如何平衡分级诊疗

医疗资源分布失衡是长期以来困扰中国医药卫生体制改革的“卡脖子”问题。《2022中国卫生健康统计年鉴》显示，2021年东部地区拥有1405家三级医院，中部和西部分别为874和996。广东、江苏、四川的三级医院数量超过200，而海南、宁夏、青海等地尚不足40家。复旦大学医院管理研究所发布的《2021年度中国医院综合排行榜》中，仅北京和上海就在前20名各占4席。

一旦当地的医疗条件和救治能力无法满足患者的就医需求，尤其是重大疾病和疑难杂症，他们自然倾向于寻求更优质的服务。根据《2020年国家医疗服务与质量安全报告》，全国三级医院异地就医（包括省内和跨省）总人次达到8238万。流出患者数量最多的地区分别为安徽、河北、江苏、浙江、河南，流入地最多则是上海、北京、江苏、浙江、广东。

具体到科室看，肿瘤、心血管、儿科、妇产科、骨科位居前列，急性心脏病等重大疾病患者偏多。以北京大学肿瘤医院为例，就诊患者中有近65%来自于全国各地。北京一家三甲医院的肿瘤科医生称，门诊放化疗的异地患者显著多于其他科室。另有上海一名眼科医生告诉财新，每逢暑期，全国各地带着孩子看病的家长挤满了病房的走廊，常常从早上八点一直接诊到晚上八点。

更为极端的情况是，江苏、浙江、河北等部分地区的患者，前往上海或北京异地就医的便捷程度甚至高于省级中心医院，同时还能享受到更优质的医疗条件。

分级诊疗的矛盾逐渐凸显。区域系统壁垒的打通使得异地就医更为方便，其中必然存在一部分不必要的无序就医，当人们大量涌入一线城市的三甲医院，进一步加剧了大医院的虹吸效应。而在天平的另一端，长期患者的流失又使本就落后地区的医疗机构得不到发展，二者的差距陷入恶性循环。

华南理工大学公共管理学院教授钟玉英在对广东省某地城乡居民医保结算数据统计后，提出医保异地联网结算政策对分级诊疗制度产生了“政策摩擦”，即推高了异地三级医院的就医人次。

杨一心在实地调研中发现，不少中心城市周边地区对于患者流失颇有压力。以距离杭州市160余公里的淳安县为例，作为生态保护区自身经济实力有限，近年来前往杭州市及周边区域医疗中心看病的参保人员显著增加，但事实上很多需求在当地县城里就能满足。不仅导致医保基金流出，更限制当地优质医疗资源汇聚和技术水平提升。“现在异地就医畅通了，部分经济条件不错的群体乘坐高铁非常方便就到杭州、上海，但是那些低收入群体、罹患重大疾病的困难家庭怎么办？还是必须依靠当地基层医疗服务提供有力保障。”

实际上，最初的异地就医政策设计中已经包含了对分级诊疗的考虑和倾斜。例如《规程》要求，异地转诊人员和异地急诊抢救人员支付比例的降幅不超过10个百分点，非急诊且未转诊的其他跨省临时外出就医人员支付比例的降幅不超过20个百分点。

转诊报销比例下降让有些患者产生“看病更贵了”的怨言。部分地区在国家统一的基础上调整待遇，比如2023年起天津异地转诊就医人员在转入医疗机构的合规门诊和住院医疗费用纳入医保报销，个人自付比例提高5%；未办理转外就医手续，自行到异地二级或三级定点医疗机构就医，个人自付比例提高10%。长沙则直接规定不降低省内异地就医的报销比例。

多位专家表示，这一做法本身有其合理性，与自付比例随着医院等级上升而增加的逻辑是一脉相承的，即通过报销政策对异地就医进行限制。“医保的机制是互助共济，当参保人使用统筹基金报销时，也必须让渡出部分就医的选择权。与此同时，缺乏转诊机制的报销比例下降也会增加必须向上诊治患者的就医负担。”顾雪非解释。

在所有异地就医人群中，转诊患者的数量最为庞大，占到接近80%，其余长期居住人员的日常需求基本可以视作本地就医。因此，怎样认定转诊需求是正当科学的，如当地缺少技术设备或医生建议转诊，成为了政策制定的一大难点。

郭珉江指出，跨省就医直接结算政策旨在解决“具有合理需求”人群的医保可携带性问题，在无法对所有异地就医情况进行精准甄别的基础上，需要借助支付杠杆和事后监管手段引导群众有序就医。

不过医保的约束作用总归有限，许多患者在面对重大疾病时，宁可少享受10%或20%的报销比例，也希望得到更好治疗。张晓表示，医疗保障政策实践的就医管理原则上应不鼓励异地就医，如有需求，则兼顾异地就医的便捷性与做实分级诊疗。

他认为，当务之急是对异地就医人群作出更为细致的划分，建立明确的转诊机制和优化更为科学的就医管理。例如安徽省马鞍山市在2023年2月确定转诊新规，须满足在当地具有异地转诊资格的定点医疗机构诊治后仍未确诊的疑难病症，或限于技术和设备条件不能诊治的危重疑难病症，同时由主治医师填写转诊表并科室主任签字确认。

针对医院和患者在转诊上的分歧，中国医学科学院阜外医院医保物价办鲁蓓撰文指出，一个省内授权3—5家权威的三甲医院具有转诊审批权限，接受所有转诊申请患者的监督与评价，作为后续能否继续获得授权的依据，而不同意转诊到外省的患者要确保将其收治并有效治疗。

通过“补入口”和“补出口”两种方式建立不同人群的分级诊疗体系，是郭珉江提出的办法。对于异地安置、居住等类型人员，及时根据备案信息将他们纳入到家庭医生签约服务中，为在就医地“基层首诊、双向转诊”提供服务入口；对于异地转诊人员，在流向稳定的地区间建立以特定专科为主的医联体，实现大病转诊患者异地就医服务与本地相关检查、康复、用药的整合，并利用远程医疗等方式提高医疗资源协作强度。

如果转诊把关“失灵”，则继续强化医保的杠杆效果。“患者在到达就医地后往往缺乏分级诊疗的约束。他们出于信息不完备、对医疗机构了解有限等原因，更容易直接去高级别的医院。”在她看来，考虑在降低转诊人员待遇的基础上，也对就医地不同等级医院进行自付比例分级。

张晓亦提到，在待遇保障上，设立异地转诊的“病种定额”或合理“补偿比例”机制，也可考虑设定就医费用“最高报销额度”，超出部分需自费承担，如个人负担太重可对接其他保障政策或支付方式，这样保证了参保地其他未转诊人群获得更公平的保障。

从更根本上看，分级诊疗的瓶颈老生常谈，但其不著见效，亦无法在短期内真正做实，需要医疗资源和医保政策的共同发力。一方面，专家均认为，应继续完善基层县域的人才、技术、设备等医疗资源布局。国家卫健委在今年3月披露，已有76个针对死亡率高、疾病负担重、转外就医集中病种的国家区域医疗中心项目落地实施，规划设置床位超过6万张。

作为公立医院考核的一项重要指标，2021年全国三级公立医院中常住地患者跨省异地就医的比例为5.49%，较2020年增加0.1%，为此发达地区的医院配合态度积极，在医疗资源薄弱的省份组建分支机构。同时海南、上海、广东等地的三级医院正尝试逐步取消普通门诊，减少资源浪费。

另一方面，继续通过自付比例差异发挥医保的引导作用。顾雪非介绍，在欧洲一些国家，医保支付对分级诊疗是一种近乎强制的保证。如果不先由全科家庭医生首诊，将无法享受医保的报销或比例明显下降。例如英国的医院通常不设置普通门诊，由家庭医生判断后才转诊至大型医院的专科。“部分英国人购买商保并不是为了降低报销比例，更主要目的是减少等待时间，更快见到专科医生。也就是说，‘自由就医'的代价是额外交保费。在美国，就医选择相对自由的保险计划，保费更贵。”不过基于中国的基层医疗条件现状，这一做法的推行前景暂不明朗。

“诸多医改工作有待深化完善。比如实现公立医疗机构的法人治理，落实公立医疗机构用人自主权、薪酬分配自主权，放宽对民营医疗机构的准入限制，允许医务人员自由执业等。”蔡海清补充。

基金监管堵漏

异地就医过程中，流入发达地区医院的除了患者，还有他们随之携带的医保基金。就医地无需控费难免存在过度医疗，参保地面对流失的基金监管压力剧增，两地之间的利益博弈在其中尽显。

多项研究数据证实，异地就医患者费用高于本地患者。以2021年北京某三甲医院冠脉支架植入术的平均住院费用为例，异地患者比本地患者高出约5000—6000元。除了就医地医药费用高、转诊报销比例下降等客观因素，医疗机构本身也可能钻空子。

蔡海清解释，按照规定，就医地的医保部门对异地就医负有监管责任，但他们自身的监管任务尚且自顾不暇，主观上动力不足。而参保地医保部门又无权管理异地医疗机构，一定程度上会出现监管的真空。

前述接近中部省会城市医保局的人士向财新透露，当地一家龙头医院在2021年1月才完全纳入当地医保，对于异地基金监管更是不以为意，医保的负责人甚至撂下一句“我们从来不缺患者，异地医保部门总不能过来查账本”。另有一名地市医保人士表示，在发现基金滥用风险与就医地医院沟通时，对方偶有不配合的态度。

由于异地就医监管的成本较高、取证困难，违规处理难以落实。蔡海清说，部分地区受经费限制，一年也不组织几次检查，即使在审核中发现了一些报销单据明显存在疑问，缺乏进一步有效的调查核实。而对已经确证的问题，只能处理违规的参保人员，无疑助长了医院对异地就医患者的违规行为。

更有甚者，部分医院为了减少医保总额预付的控费压力，倾向于接收异地就医患者。据多位受访者观察，就医地医院确实存在着区别对待患者的道德风险：“病床宁愿收异地就医的患者，因为收费可以喊高一点，使用之前担心超额不敢用的技术和设备。”

其中一个显著的体现是付费方式的差异。作为遏制过度医疗的主要手段，DRG（疾病诊断相关分组）和DIP（病种分值）已在多地铺开试点，但对于同一种疾病，异地就医依然按照项目结算的付费方式，对诊疗方式选择以及新技术、新项目的应用与本地患者均有差异。

东南大学经济管理学院副教授马超等人调研了2017年7月至2019年6月某省会城市15家三甲医院省内跨市异地就医患者的病案首页和医保结算数据，发现DIP改革使异地就医患者的单次住院费用增加约9.5%，患者个人负担费用

增加约9.1%，即医院将成本转移到支付方式改革未覆盖的异地就医群体身上以维持营收。

将异地就医费用统一纳入就医地DRG/DIP付费管理，省内外就医采用同病同政策，成为业界和学界一致的意见，《规程》中亦提到，鼓励地方探索DRG/DIP等支付方式改革在异地就医结算中的应用。蔡海清建议，参保地根据前几年患者在就医地发生的医疗费用情况，适当考虑正常增长，确定当年度拨付给就医地的异地就医费用。对于因各种原因导致费用未能直接结算或者出现基金的浪费滥用，则相应扣减拨付的额度。

就医地医疗机构产生的超额费用全部由参保地的医保基金买单，在当前多地居民医保基金普遍吃紧的局面下，尤其对安全运行带来考验。张晓告诉财新，参保地的医保部门对目前异地就医的政策与管理是有不同的看法，往往并不希望更多参保患者外出就医，“的确是一个需要面对的挑战”。

王苏吉介绍，苏州医保对异地和本地病人的就医行为同等纳入日常监督考核，如果出现开具大处方、过度诊疗等不合理行为，通过智能监管系统对前端医疗机构进行提醒。

堵漏的关键是两地之间的协调，尤其是就医地将异地患者纳入本地医保统一管理，在预算管理、稽核监管等方面承担相应责任。《规程》要求，参保地医保部门开展跨省异地就医基金使用情况分析，精准锁定可疑问题线索。就医地医保部门要把跨省异地就医直接结算作为日常监管、专项检查、飞行检查等重点内容，完善区域协作、联合检查等工作制度。

集中流出的地区已有探索。安徽淮北与江苏徐州、广西梧州与广东肇庆分别在2022年和2020年签署异地就医基金监管协同联查合作协议。

蔡海清建议，将就医地医保部门履行异地就医监管职责情况纳入对各地医保部门的绩效考评指标，并将考核结果作为相关资金分配的重要参考。另一方面，参保地可以按照就医地医保部门所追回的医保基金的一定比例给予财政补助，弥补其异地就医基金监管额外增加的经费开支，激励其工作积极性。

华中科技大学公共管理学院副教授王超群则提出更具体的方案。他认为，从根本上解决就医地医保经办机构的监管动力不足问题，考虑创新异地就医支付模式，由参保地按服务项目结算的方式改为国家医保局牵头组织、各省医保局相互购买服务。

具体来看，国家医保局统计上年度全国跨省异地就医参保人员人均医保基金支出金额，在此基础上乘以一定系数（比如医疗服务消费价格指数），同时各省份依据本年度参保人员跨省就医人数或外省前来就医人数，与上述人均医保基金支出之积，作为向国家上解或拨付医保基金的依据。省与地市之间同理类推。

“当参保地医保机构通过全国异地就医平台向就医地经办机构打包付费，那么异地就医患者将在法理上成为就医地的参保人，监管责任实现了转移，就医地医保经办机构既具备了监管合法性，也有了监管动力。”他说。

应采访对象要求，文中鲁晓、方慧为化名

版面编辑：边放

最新财新周刊｜特别报道：瑞银并购瑞信大交易

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

瑞士监管当局力推快速并购，纾困瑞信、维持信心的同时，引发一连串争议，后续风险仍存

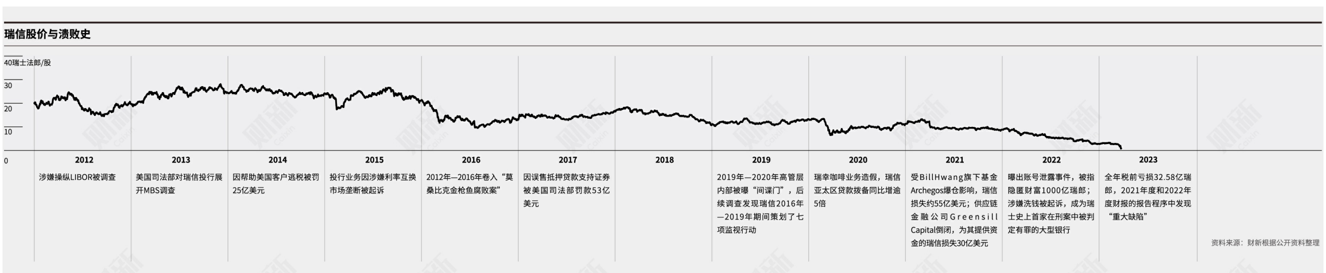
文丨财新周刊 王小青 岳跃 王力为

瑞士时间3月16日（星期四）下午4点，瑞银集团董事长戴赫龙（Colm Kelleher）接到了瑞士当局打来的紧急电话。三天后的3月19日晚间，瑞士政府召开新闻发布会，宣布由瑞银纾困并购瑞士信贷集团（下称"瑞信"），并已达成协议。

有着167年悠久历史的瑞士第二大银行瑞信，被标价30亿瑞郎（约32亿美元），并入瑞士第一大行瑞银，意味着2008年金融海啸以来，全球系统重要性银行（Global Systemically Important Banks，G-SIBs）再度发生历史性并购。

收购瑞信的代价约是其前一个交易日（3月17日）收市总市值79.2亿美元的40%。尽管大幅折价60%，但已比瑞银最开始出价的10亿美元提高了超过2倍。更何况这属于紧急驰援，瑞信自3月15日信用违约互换（CDS）价格飙升的三天内，已经又流失了350亿瑞郎的客户存款。

在大洋彼岸，美国硅谷银行被挤兑迅速倒闭的事件近在眼前，瑞士当局不敢贻误战机，在3月20日亚洲开市前解决瑞信财困，成为市场共识的死线（deadline）。"瑞信和硅谷银行都是信心危机。"一名外资基金公司投资人对财新称，"一旦陷入对流动性的挤兑，失血速度之快是难以想象的，靠卖资产来救根本来不及。"



曾为法国兴业银行结构性资本融资部副主管、2013年创立专门交易瑞信等银行机构债券的Axiom Alternative Investments的莱格拉斯（Jerome Legras）对财新称，瑞士当局实际上别无选择，因为瑞信的客户已决意撤出资金，是客户决定了它的命运。对瑞士当局来说，瑞信破产会给瑞士的财富管理业及其全球财富管理中心的品牌、地位带来极大冲击，而且信心危机可能蔓延至全球。在事发前的一周，瑞信每天面临高达100亿美元的客户资金流出。

有关交易由瑞士央行、瑞士金融市场监管局（FINMA）、瑞士财政部"三巨头"主导。其中，瑞士联邦财政部长凯勒-萨特（Karin Keller-Sutter）还承担着来自全球金融监管机构的压力，美国财长耶伦（Janet Yellen）在这个关键的周末也多次致电凯勒-萨特沟通交流。

瑞士银行业前高管对财新表示，瑞银和瑞信的合并，过去就有过讨论，但瑞士当局不愿该国银行业出现一家独大的局面，对合并一直持反对态度，这次之所以主导并购，相信是怕酿成信心危机。"我认为有些仓促了。"他坦言。

仓促的交易

虽然瑞银和瑞信的办公室均位于瑞士苏黎世市中心的阅兵广场，但双方在谈判过程中几乎没有接触过。据英国《金融时报》报道，此次交易大部分互动都是通过瑞士政府或监管机构在Zoom上进行的。瑞士当局强势撮合之下的方案是：瑞信股东每持有22.48股瑞信股份将获得1股瑞银股份，相当于瑞信股份是每股0.76瑞郎，并购交易的总代价为30亿瑞郎；与此同时，瑞银同意承担瑞信最多50亿瑞郎的损失。

为使交易顺利达成，瑞士央行承诺向瑞银及瑞信提供合计1000亿瑞郎的流动资金，瑞士政府向瑞银提供90亿瑞郎的担保，用以稳定交易完成前的市场状况。

交易内容还包括备受争议的额外一级资本（AT1）债券减记。FINMA决定，将瑞信规模达158亿瑞郎的AT1债券全额减记为零，这在随后引发了持债人的不满、律所组建诉讼团队，亦掀起了AT1债市的波动，景顺AT1资本债券UCITS ETF（Invesco AT1 Capital Bond UCITS ETF）3月20日跌幅一度达17.6%。

在这两家瑞士大行的历史性闪电并购中，瑞士政府罕见地行使了紧急权力，使交易方案无须经瑞银和瑞信的股东投票表决，甚至瑞信股东在本次交易中不仅没有否决权，也不能对出售方式和价格有任何意见。

并购预计于2023年年底完成，合并后新公司的总投资资产在瑞银当前3.9万亿美元的基础上，将增加至逾5万亿美元。其中，预计新公司的全球财富管理业务（Global Wealth Management）资产将达到3.4万亿美元，在全球金融机

构中排名第二，仅次于摩根士丹利的4.19万亿美元；资产管理业务（Asset Management）规模将达1.5万亿美元，成为欧洲第三大、全球第十一大资产管理公司。预计到2027年，合并将产生超过80亿美元的年度成本削减。合并完成后，戴赫龙将继续担任公司的董事长，瑞银首席执行官Ralph Hamers也继续在新公司担任同一职位。

对于合并后的新公司发展战略，戴赫龙在新闻发布会上称："这笔交易证实并强化了我们发展轻资本业务的战略。我想非常明确地说明，瑞银打算缩减瑞信的投资银行业务，并使其与瑞银保守的风险文化保持一致。我们意图让合并后的投资银行业务不超过合并后实体风险加权资产的25%。"

瑞银11年前选择转型轻投行（investment bank-light）模式时，曾裁撤了约1万个职位，此次两大行合并后雇员达12万人，当中不少是重叠职位，大规模裁员无疑箭在弦上。戴赫龙对此表示："关于裁员的目标，现在说还为时过早，我们无疑清楚地认识到瑞士的社会和经济因素。我们会做考虑周全的雇主，理性做事。"

据英国《金融时报》报道，瑞信在瑞士的业务及旗下投资银行业务累计有超过3万名员工，预计他们将在裁员开启时首当其冲。

瑞士政府的最新指示是，瑞信必须暂停向雇员发放已获发但递延支付的2022年度浮动奖金；当局还授权财政部，有需要时再对瑞信浮动奖励采取新措施。



当地时间3月19日，瑞士政府举行新闻发布会宣布，由于目前已不可能恢复市场对瑞信的信心，瑞银集团出价30亿瑞郎（约合人民币223亿元）收购瑞信。图：Denis Balibouse/Ic photo

百年瑞信黯然易主，并非一朝一夕。莱格拉斯对财新分析称，尽管它有充足的资本和流动性，它不是惟一一家盈利能力低下的银行，不是惟一一家在2022年四季度出现存款外流的银行，也不是近年来惟一一家接连面临丑闻的银行，但是它同时具有以上全部弱点，且暴露在最糟糕的时刻。

2022年四季度，受破产传言诱发，客户从瑞信撤出了超过1000亿美元的资产。而最近这次压垮这家百年老店的最后一根稻草，是大洋彼岸硅谷银行倒闭案所触发的市场对金融机构的信心危机。

2023年3月10日，陷入流动性困境的硅谷银行正式被关闭，纽约签名银行（Signature bank）随后也被关停，美国第一共和银行等其他小型银行遭储户排队提款，投资者对银行板块忧心忡忡。3月14日，瑞信发表了延迟公布的2022年年报，恐慌情绪转至欧洲。年报中指出，2021年度及2022年度的财务报告程序被发现存在重大缺陷，事关该银行没能设计和维持有效的风险评估；瑞信的审计师普华永道也对其2022年财报发出"否定意见（adverse opinion）"，质疑其内控的有效性。

雪上加霜的是，瑞信的第一大股东沙特国家银行（Saudi National Bank）董事长Ammar Al Khudairy 3月15日在接受彭博电视采访时称，若瑞信再次要求增加流动性，该行拒绝继续注资。2022年底，沙特国家银行斥资15亿美元参与瑞信配股，持有9.9%的股份，接近10%的监管红线。3月15日美国股市一开盘，瑞信股价立即暴跌30%，尽管瑞士央行随后提供的流动性支持达500亿瑞郎（约540亿美元），但未能阻止人们对瑞信的信心危机。

瑞信股价跌至历史新低。"今年1月，瑞信已经见到客户资金回流。即便不是硅谷银行出事，对它自揭的财务报告内控缺陷问题，投资人心里其实也都有预期。"瑞士银行业前高管对财新称。

瑞士两大龙头银行的合并交易公布后，国际评级机构标普和穆迪接连将瑞银的信贷评级展望由稳定降至负面。

尤其是因AT1债的处置，瑞士政府备受质疑，相关诉讼可能准备开启。

AT1清零争议

AT1是Additional Tier 1（额外一级资本）的简称；AT1债券自2008年金融海啸后被引入欧洲，目的是在银行面临破产时承担损失，以发行人强制转股或减记的方式，来减轻政府和纳税人的财政负担。

根据2008年金融危机后的全球监管框架《巴塞尔协议III》的规定，银行的普通股权一级资本（CET1）比率下限是4.5%，即普通股加上留存收益之和除以风险加权资产（RWA）必须达到至少4.5%。《巴塞尔协议III》还要求，银行的一级资本比率和总资本比率分别不得低于6%和8%。其中，银行被允许用占RWA 1.5%的AT1来补充一级资本，使一级资本比率达6%；允许用占RWA 3.5%的AT1加二级资本（Tier 2，简称T2）来补充总资本，以满足总资本比率达8%的要求。

瑞士当局宣布以机构投资者也要分担损失为由、对近160亿瑞郎的瑞信AT1全额减记之后，市场一片哗然。因为按偿付惯例，AT1债权人的受偿顺序应优先于普通股股东，排在存款人、一般债权人及次级债等T2资本工具持有人之后；而按照瑞银支付给瑞信的交易对价，股权人锁定了约为前一日收市价40%的价值，AT1债权人却血本无归。

震惊之余，据Tradeweb统计，14只瑞信AT1债券价格3月20日收市价较上一个交易日（3月17日）暴跌82.9%至87.8%；5只瑞银发行的AT1债券跌幅也在10%以上；景顺AT1资本债券UCITS ETF当日曾深跌17.6%。

根据彭博3月21日的数据，太平洋投资管理公司（PIMCO）及景顺（Invesco）为这批债券的最大"苦主"，前者约持有8.07亿美元，后者持仓约3.7亿美元；贝莱德（BlackRock）持仓规模约1.13亿美元。目前这批债券仍有人交易，背后是有买家押注瑞信的实际亏损未达到160亿瑞郎、瑞银不能堂而皇之将AT1减记变成利润入账，所以减记的相关交易条款最终可能会被调整。



当地时间3月20日，瑞士苏黎世，瑞士信贷银行。有着167年悠久历史的瑞士第二大银行瑞信，被标价30亿瑞郎，并入瑞士第一大行瑞银，意味着2008年金融海啸以来，全球系统重要性银行再度发生历史性并购。图：Denis Balibouse/Ic photo

诉讼也在酝酿中。美国昆鹰律师事务所（Quinn Emanuel Urquhart & Sullivan）3月20日在其网站公告称，交易方案公布后，该律所已组建了一个由瑞士、美国和英国律师组成的跨管辖区团队，并与若干瑞信AT1持债人进行了讨论，有可能采取法律行动。有基金投资人对财新称，相信大金融机构下属的律师团、游说团也已经行动起来。

香港资深债券基金经理Rick指出，FINMA对瑞信AT1债的处置在技术上是有争议的，债券募集书中虽含有可触发减记的PoNV（point of non-viability，不能持续经营点）条款，但不应该在股权价格尚未归零的情况下去盲目认定该银行"无法继续经营"，尤其是FINMA在3月15日的新闻稿中才刚刚声明，瑞信满足系统重要性银行的资本和流动性要求。

所谓PoNV条款，指的是可能触发AT1债券减记的两种情况之一，这种情况由监管当局主导。PoNV条款规定，当银行无法继续经营或需要监管机构出手救助时，包含此条款的债券就要被减记，以确保纳税人不会优先于投资者承担损失。

另一种触发减记的情况则属于自然触发，触发条件是当银行的CET1比率低于债券募集书中订明的一定水

平。中信证券指出，目前瑞信AT1债券中，有四只债的触发条件为CET1比率低于5.125%，其余是CET1比率低于7%。然而，截至2022年底，瑞信CET1比率高达14.1%。

FINMA对AT1债券的处置方案，目前尚未得到欧洲“同行”的支持。为了安抚规模达2750亿美元的欧洲AT1债券市场，欧洲央行（ECB）在3月20日特别发表声明指出，普通股股权是吸收损失的第一批工具，排在AT1债之前，这种规则在过去的案例中得到了一致的应用，并将继续指导欧洲单一清算委员会（Single Resolution Board，SRB）和ECB未来在银行危机干预中的监管行动。英国央行也在同日公开表示，AT1在偿付优先级上应先于CET1，排在T2之后。连香港金管局3月22日也发声称，根据香港《金融机构（处置机制）条例》，条例下股东和债权人在处置程序中承担损失有明确顺序。金融机构所发行的资本票据（包括核心股本资本、额外一级资本、二级资本票据）持有人，应预期按照清盘情景所享有的优先次序处理。因此，股东会首先承担损失，其后是额外一级资本和二级资本票据的持有人。

AT1债属于应急可转债（Contingent Convertible Bonds）的一种，可以由发行人强制转股。因而也有市场人士认为，与其全部清零，不如允许其转为股票。FINMA之所以不顾股、债清偿顺序将瑞信AT1强制清零，一方面因PoNV条款没有统一的标准，完全可由所属监管机构自行裁定；另一方面，瑞信并非破产，而是被收购，没有必要遵循先股后债的破产清算惯例。

长期跟踪美欧金融业的彼得森国际经济研究所高级研究员、布勒哲尔（Bruegel）高级研究员维伦（Nicolas Veron）对财新分析称，采取AT1清零、股权投资者获得少量回报的做法，一个原因是为了让瑞信的股权投资者和瑞士民众可接受这笔交易。对前者来说，这可以在剥夺瑞信、瑞银两边的国际股东对交易的正常投票权后，让后者更易接受、挽回些颜面。

上一次欧洲银行的AT1债触发全额减记，是2017年西班牙银行Banco Popular SA债券的13.5亿欧元减记，但当时该银行股价也归零，被桑坦德银行（Banco Santander，S.A.）以1欧元收购。

而印度Yes Bank在2020年3月重组时对AT1债的处置与瑞信高度相似。当时印度央行决定，将Yes Bank发行的约850亿卢比（约10.3亿美元）AT1债减记至零，而股东75%的股权只是进行三年的锁定。当时这一决定令持债人感到震惊，并发起诉讼。2023年1月，孟买高等法院作出裁决，取消有关减记。法院认为，决定减记时在程序上存在疏忽，也并非最终重组计划的一部分，当局没有权力做此决定。但事实上，该减记的早已减记。

由ECB和英国央行出面安抚后，AT1债市趋向回稳，景顺AT1资本债券UCITS ETF价格回升至资产净值以上。

至于AT1减记对银行业的影响，高盛在3月20日的一份研报中称，因AT1债属于永续债，从盈利的角度看，银行已持有大量AT1资本，近期可能不太需要再融资；而在更长时间范围内，任何融资工具的赎回或资产负债表的增长，都可能导致发行人面临更高的AT1融资成本。从资本的角度看，若未来AT1融资成本随着时间推移大幅上升，银行可能会寻求用CET1资本替代AT1资本，按完全替代计算，规模相当于银行平均一年的利润。

Rick指出，AT1债的投资门槛是20万美元起步，持有人一般是高净值客户和机构，主要是大型共同基金，但因为市场中也有AT1债券ETF，不排除也有部分散户参与，从而产生损失。

早有前兆

3月20日晚间，约200名示威者聚集在将要易主的瑞信苏黎世总部前，高呼“改革”和声讨财富不均的口号，甚至用投掷鸡蛋的方式表达了不满。

作为一家近十年来不断陷入被监管部门调查、卷入非洲贫困国家腐败案、关联基金股票爆仓、为毒枭洗钱、雇佣侦探跟踪高管等一系列负面事件、丑闻不断的银行，这样黯然的结局，并不让人太感意外。

2012年，西方多家银行涉嫌联合操纵伦敦同业拆借利率（LIBOR）被调查，其中包括今日的主角瑞银和瑞信。在同一年，瑞银放弃了打造“全球第一投行”的愿景，裁撤约1万个职位，将投行业务的定位变成给财富管理业务充当配角，由此奠下延续至今的轻资本业务模式，并将应用于未来瑞银、瑞信合并后的新公司之上。也是在这一年，瑞信以逾十年的慢镜头演绎了百年老行的不断溃败之路。

早年的诸多丑闻之中，2012年—2016年的莫桑比克“金枪鱼事件”影响最恶劣，虽然瑞信因涉该事件只被罚款4.75亿美元，远不及其他负面事件中的损失。据英国金融行为监管局（FCA）披露，莫桑比克政府的一个承包商向瑞信的交易团队成员秘密支付了超过5000万美元的回扣，以换取获得更优惠利率的贷款。而莫桑比克官员同一时期收受了至少1.37亿美元的贿赂。

这些资金来自瑞信通过代销债券向投资者募集的逾10亿美元，原本用作帮助莫桑比克建立金枪鱼捕捞船队，振兴当地经济。这起丑闻使这个贫困的非洲国家陷入了严重的金融危机，债券投资人也因此损失了数亿美元。

2019年的“间谍门”事件曝光，则戏剧性地戳破了这家百年银行的体面，并完美地揭开了其自上而下的内控缺陷。

事件由一个名叫“阅兵广场内幕”（Inside Parade Platz）的瑞士博客网站最先曝光。2019年9月，瑞信主管全球财

富管理业务的明星银行家伊克巴尔·坎恩（Iqbal Khan）在苏黎世街头发现自己和家人遭到跟踪，与对方正面对峙并报警；随后警方调查发现，雇佣跟踪的始作俑者来自瑞信高层。

瑞信内部调查发现，是瑞信当时的首席运营官皮埃尔-奥利弗·布埃（Pierre-Olivier Bouee）下令，让集团全球安全主管雷莫·博卡利（Remo Boccali）监视坎恩。布埃是当时瑞信全球首席执行官（CEO）谭天忠（Tidjane Thiam）的左膀右臂，谭天忠过去在麦肯锡、英杰华保险和保诚保险任职的时候，布埃都是他的紧密搭档。尽管谭天忠自始至终都表示自己对监视事件毫不知情，但最终还是在舆论的压力下于2020年2月辞职。谭天忠在任内曾对瑞信进行了大刀阔斧的改革，而坎恩专攻财富管理业务，两人在帮助瑞信成功翻身、扭亏为盈方面各有贡献。

瑞士《每日导报》揭出谭天忠与坎恩早于2019年1月发生过私人冲突：坎恩买入了谭天忠附近的豪宅，二人成为邻居，但因装修等问题发生龃龉。此后坎恩选择离职，后加入瑞银，目前仍是瑞银全球财富管理业务的负责人。而“间谍门”事件就发生在坎恩离职后的假期期间。

更离奇的是，随后一位参与瑞信监视活动的侦探自杀身亡。FINMA随后的调查发现，瑞信在2016年至2019年期间曾作出了七项监视计划，其中大部分被实施，造成该行多位高管离职。谭天忠离任之后，瑞信从内部提拔的托马斯·戈特斯坦（Thomas Gottstein）自2020年2月14日起继任CEO。但在他的任内，瑞信在2021年两度“爆雷”：先是因为英国供应链金融公司Greensill破产，导致作为其主要合作银行的瑞信无法收回大额贷款，并被迫关闭与之相关的百亿美元规模基金，截至2022年10月，还有30亿美元未追回；后是美国对冲基金公司Archegos突然爆仓，引发其投资的多只美股、中概股价格暴跌，瑞信作为Archegos的常年主要融资行，事前没能做好融资风控，事后没能及时止损，损失约55亿美元。

瑞信自2021年底开始业务整顿、力图重塑企业风控文化并重上正轨，然而在2022年2月，该行被匿名曝光1.8万个泄密账户，牵出曾为包括寡头、保加利亚毒贩等罪犯客户提供洗钱帮助等事实，因此被法院起诉，成为瑞士历史上第一家在刑事案件中被判有罪的大型银行，声誉进一步受损。



瑞士法院在公告中称，一名瑞信员工在2007年7月至2008年12月期间，作为该案中犯罪组织在瑞信的客户关系维护人员，执行了该犯罪组织客户提出的一些交易，大部分都涉及国际汇款，犯罪组织因此从瑞士提走了1900万瑞

郎的资金。

法院认为，瑞信在管理与犯罪组织有关的客户关系问题上，在监测管理层、法务与合规部门执行反洗钱条例等问题上，都存在缺陷。

祸不单行，2022年10月起，Twitter、Facebook等社交媒体平台上又突然出现大量包含“瑞信濒临破产”等内容的帖文，使这家银行再次陷入危机，大量在瑞信存款的富豪客户于当年四季度将超过1000亿美元的资产转存到了其他机构。

好不容易熬过了破产危机，瑞信在2022年三季度录得巨亏40亿瑞郎的基础上，10月宣布了为期三年的彻底重组计划，并引入中东资金充实资本。重组计划包括拟分拆投行部门，将业务重心放在财富管理上，同时计划在2025年底前裁员9000人。

2022年8月1日上任的瑞信CEO Ulrich K?rner此前也供职瑞银，他当时表示：“这是瑞信的历史性时刻。我们正在从根本上重组投资银行，以帮助创建一个更简单、更稳定、更专注于围绕客户需求构建业务模式的新银行。”

最终，迟来的重组没有来得及实践，Ulrich K?rner和管理团队也被边缘化。这家截至2022年底资产管理规模仍高达1.29万亿瑞郎的百年银行，命运已不由己。

四天祭出处置方案

无论是瑞信危机还是硅谷银行事件，欧美央行和金融监管部门都选择在第一时间快速介入，从风险爆发到风险处置的重磅措施出台，都不超过四天时间。

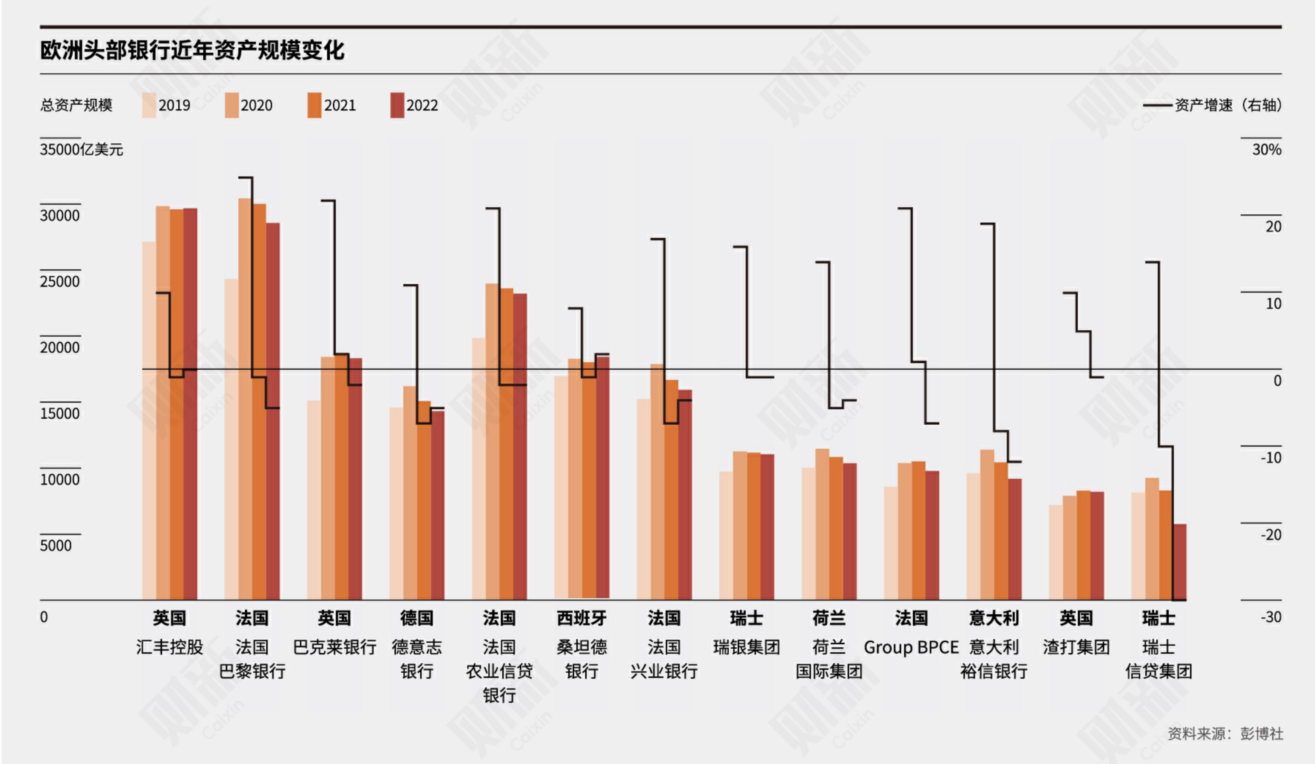
硅谷银行3月8日“爆雷”，随即宣告破产。3月10日，美国联邦存款保险公司（FDIC）因“流动性不足与资不抵债”接管硅谷银行；FDIC官员开始介入，到硅谷银行被接管，用时不到一天。3月12日，美国财政部和美联储于亚洲市场开盘前推出救市措施，保全硅谷银行所有存款；与此同时，美联储还创设“过桥”抵押贷款工具（BTFP），为所有符合条件的存款机构提供最长达一年的贷款（参见本刊2023年第11期封面报道《硅谷银行危机：起点还是终点》）。

瑞士方面的动作同样也相当迅速。3月15日，瑞信年报披露大幅亏损及此前年报存在缺陷的当天，瑞士央行和FINMA就发表了“如有必要将提供流动性支持”的声明。3月16日，瑞信通过担保贷款机制向瑞士央行借款至多500亿瑞郎。3月19日，在瑞士财政部、瑞士央行和FINMA的干预下，瑞信和瑞银达成了合并协议。

“只有‘国家信用’在（按天计算的）极短时间内稳定储户信心，才能有效降低系统性金融风险发生的概率。”华泰证券研究员易峘表示，如果政府处理时间过长或储户预期损失较大，那么金融系统的稳定性可能就会受到挑战。

易峘分析道，虽然硅谷银行总资产超过2000亿美元，但主要是美国国债、贷款等资产，难以定价的衍生品规模较小，资产清算本身对市场的冲击较为有限。FDIC如果不能迅速拿出具体方案来稳定储户信心，未被保险的存款人可能会立即将钱从中小银行取出，从而导致银行挤兑风险扩散。截至2023年2月，美国小银行的存款规模共计5.5万亿美元，若大规模流出，将威胁美国金融体系的稳定性。

与硅谷银行相比，瑞信的情况更为复杂和紧迫，主要原因在于其交易对手以机构投资者为主，不仅遍及全球市场，而且行为高度同质化，“救助时间窗口更逼仄”。“如果瑞信风险不能快速平息，机构投资者或将同时抽出在瑞信的头寸，并且排查在其他类似银行的头寸，风险会蔓延至更多金融机构，尤其是欧洲银行。”易峘表示。



据悉，在瑞银与瑞信的交易谈判中，这两家总部“门对门”的机构，几乎没有面对面的直接接触，基本是通过瑞士政府部门的协调人或监管官员组织的Zoom会议进行的；“瑞士政府想不惜一切代价，赶在周一（3月20日）上午前拿出一个解决方案，以在全球范围内保护瑞士的国家利益和更广泛的银行利益”。

这一谈判中，凯勒-萨特是关键人物。她不仅要做交易双方的工作，还承受了来自其他国家监管部门的施压，例如美国和法国就要求瑞士采取更快的行动阻止恐慌在市场上蔓延。其间，耶伦与凯勒-萨特通了几次电话。

亦有猜测称，瑞士政府的动作如此迅速，有可能是发现了瑞信存在更多的潜在风险，想快速促成瑞银收购瑞信，以避免风险处置措施尚未到位时又引发更大的市场动荡。

“银行风险发生并有较大舆情压力时，政府部门的快速介入有利于稳定信心，具体手段包括承诺储户权益、给予定向流动性支持、理清资产负债并依法快速确认损失、寻找潜在投资人并商定价格等，上述流程的快速推进需要完善的风险处置流程和法律机制。”中金公司的研究观点称，要尽可能防范单点风险向金融市场、行业性风险、系统性风险蔓延。

绕过股东投票

瑞银和瑞信都是上市公司，且股票都在瑞士证券交易所和纽约证券交易所交易。截至2022年末，瑞银在册股东数量为18.65万户；瑞信披露的最新在册股东数为2019年末的10.50万户。

值得一提的是，瑞银收购瑞信的这一交易直接越过股东大会，由监管批准。瑞士联邦的一份声明称，考虑到影响整个瑞士经济的独特情况，针对该交易颁布紧急法令（德语：Notverordnung）后，可以在未经瑞银和瑞信股东批准的情况下实施合并，以提高交易的确定性。

所谓紧急法令，即根据瑞士宪法第184条和第185条，瑞士联邦委员会可以颁布法令和裁决，以应对严重扰乱公共秩序或内部/外部安全的威胁。新冠疫情时，瑞士联邦就颁布了紧急法令，要求关闭学校、禁止聚会、减少社会接触等。

不过，瑞信当前所面临的问题是否构成紧急情况，以及紧急法令能否扩大适用于具体的商业交易，这些都引发了不小的争议。

瑞士伯尔尼大学经济法研究所所长昆茨（Peter V. Kunz）认为，瑞银、瑞信的交易诉诸紧急法令是不合理的；“当提供国家担保的流动性援助时，没有人出来说这是紧急状态。但是短短三天之后，官方突然就同意说现在是紧急状态了，而且联邦委员会并没有给出令人信服的解释”。

昆茨还称，联邦委员会发布的紧急法令取消了股东参与的法律保障，瑞银对瑞信的“强行接管”，导致股东权利被强行剥夺，“这在法理上是非常站不住脚的”；联邦政府是否应该为股东遭受的损失承担责任？对于那些不满的股东，很可能会通过国家责任诉讼，来追究瑞士联邦政府的责任，“财务损失可以相对容易地计算出来，比如通过股价与收购价之间的差额”。

而瑞士联邦对颁布紧急法令作出的解释称，尽管现行法规提高了对系统重要性银行的资本金和流动性的要求，但相应的立法项目仍在筹备中，鉴于瑞信面临的严重市场动荡，推出紧急法令有助于维护瑞士经济和全球金融体系的稳定。

这并非瑞士联邦第一次使用紧急法令来拯救银行业。2008年，瑞银陷入危机后，联邦政府曾采取一揽子紧急措施稳定市场，包括加强存款人保护、将瑞银的问题资产转移至瑞士央行等。“瑞士政府当时用纳税人的钱救助瑞银，而不是让瑞银被收购。瑞士公众对这一安排的不满存在了很长时间，此次再重复这样的办法，对瑞士当局来说，在政治上是不可想象的。”维伦对财新表示。

苏黎世大学法学院教授克莱（Andreas Kley）认为，自2008年救助瑞银以来，联邦委员会过于频繁地诉诸紧急法令，“联邦委员会和联邦司法办公室明显扩大了行政部门在紧急情况下的权力”。



当地时间3月20日，瑞士苏黎世，一名男子在瑞银集团总部用手机记录。3月15日美国股市一开盘，瑞信股价立即暴跌30%，尽管瑞士央行随后提供的流动性支持达500亿瑞郎（约540亿美元），但未能阻止人们对瑞信的信心危机。图：Fabrice Cofrini/视觉中国

联邦委员会是瑞士政府的领导集体，是瑞士的最高行政机构，由拥有同等权力的七名委员组成，每名联邦委员兼任联邦一个部的部长。目前的七名委员包括瑞士联邦主席阿兰·贝尔赛（Alain Berset）、财政部长凯勒-萨特等。

凯勒-萨特表示，“大而不倒”的瑞信如若倒闭，将会在瑞士及世界各地造成“无可挽回的经济动荡”，而这次合并“为更大的稳定奠定了基础”，“这是一套商业解决方案，而非紧急财政救援”。

2008年，摩根大通换股收购贝尔斯登时，当时亦有美国政府在背后推动，但还是按市场惯例举行了股东投票，贝尔斯登有大约84%的股东支持这一合并协议。但是一些因每股10美元的交易价格太低而不满的股东，例如英国富翁刘易斯（Joseph Lewis，自称损失超过10亿美元）等，随后向法院提起了诉讼，他们认为，在这场政府涉入过深的交易中，投票结果被扭曲了。

开始还是结束

长期以来，投资者把瑞士视为全球金融资产的避风港，而随着百年老店瑞信的危机爆发，以及瑞士当局采取的忽视部分投资者利益的强制措施，瑞士的这一地位是否就此动摇已经引起了热烈讨论。加之此前瑞士还罕见地宣布参与制裁俄罗斯，瑞士传统的中立定位也备受质疑。

就外部影响而言，不同于此次美国中小银行的风险事件，作为全球系统重要性银行之一的瑞信，其体量决定了其风险传导在短时内难言结束。尤其是瑞士政府在此次救助过程中，不同寻常的收购程序对市场共识造成干扰，让传导机制变得更为复杂。



当地时间3月20日，约200名示威者聚集在瑞信苏黎世总部前举行示威。图：Fabrice Cofrini/视觉中国

中金公司的研究称，本次风险暴露与2008年金融危机时期不同，主要是亏损资产的资产质量相对较好、居民杠杆率相对较低、系统重要性银行资本充足率较高、政府部门介入更快等原因；但考虑到瑞信规模较大，资产负债业务与金融市场关联度较高，市场仍担心其风险的发生会影响其他金融机构、冲击实体经济，风险传导路径包括债券投资人亏损、其他经营欠佳的银行融资成本上升、流动性紧缩导致信用问题等。

从投资的角度看，债券市场可能需要重新定义资本补充债券，或者触发全球金融债的再定价。工银亚洲研究中心的一份报告称："AT1债券完全减记颠覆了债权股权偿付顺序的一般认知，冲击AT1债券市场，将导致AT1债券市场重定价。"一位固收投资人士对财新表示，超预期减记会让市场重估AT1债券的风险收益，或将降低长期资金的风险偏好，尤其是对偏好资本债券的养老金和保险资金造成负面影响。

此外，本次欧美银行风险爆发前，股市投资者较多关注银行的信用风险，例如资产质量等，但此轮风险的问题尚未揭开这方面的问题，而更多体现为流动性危机。中金公司称："反思银行股票的投资分析框架，我们认为需在利率上行阶段更关注银行负债稳定性、金融资产潜在损失和资本充足情况。"

对银行业和金融稳定性而言，中信建投首席经济学家黄文涛表示，短期内金融体系的脆弱性不容忽视；"当前欧美普遍出现存款流失现象，银行整体资产负债表面临收缩，经济衰退预期和金融市场大幅动荡的背景下，银行将继续收紧贷款条件，减少贷款发放或收回贷款，可能进一步拖累经济，形成恶性循环"。

莱格拉斯对财新表示，债券持有人被迫承受损失，长期看可能会引发金融稳定问题，因为该事件是由市场对一家拥有高资本和流动性得到监管机构支持的银行的恐慌引发的。

"从这场危机中可以吸取很多教训，但我希望最终占上风的是：银行文化太重要了，不能掉以轻心。银行内部问题引发的一阵市场波动，甚至一名银行家的作为，都可能危及数万名辛勤工作的普通人。监管者在这方面已经做了很多努力，但显然还有很多事情要做。"莱格拉斯表示。

维伦认为，瑞信危机的解决方案是瑞士当局在国内政治限制之下作出的务实解决方案，并不完美，但是解决了金融稳定以及其他一些瑞士方面重视的问题。"人们可以合理地质问瑞士当局是否应该对瑞信的一连串问题更早地采取更多的干预行动，但是我认为，相比之下，美国监管机构存在更大的监督失败，而且在对危机的处理上，美国当局进行全额担保的做法会带来更加深远的影响。两者相比，美国监管部门的干预更让人意外，可能带来更大的混乱，尽管牵涉银行的规模小于瑞士的案例。"

货币政策方面，欧美央行未来的加息路径都面临着不小的挑战。瑞士百达财富管理宏观经济研究主管杜泽飞表示，各国央行在监测信贷状况收紧时或会更加谨慎。"与以往银行业危机的一个主要不同之处在于，当下宏观环境

阻力重重，包括持续的通胀压力。目前各国央行都在尽可能地延迟降息，而这次突发事件使得抗通胀和稳定金融风险这两者更加难以权衡。”

“在目前的情况下，央行陷入了‘三难’境地：控制通胀、经济增长、金融稳定性的权衡取舍。升息可以有效控制通胀，但代价是收紧流动性，令经济放缓、银行业承压。”工银亚洲研究中心的报告称。

美联储3月22日批准再次加息25个基点，这是在过去一年中为对抗通胀的连续第九次加息，联邦基金利率已提高至4.75%—5%，是2007年9月以来的最高水平；但美联储同时暗示，银行系统的动荡可能会使该央行比此前预计的更早结束加息行动。

就对中国银行业的影响而言，海通证券金融行业首席分析师孙婷表示，中国的周期阶段和欧美一直是错位的，使得中国可以在外需较好的情况下，进行自身风险的化解，而在欧美风险事件发生时，中国能够不动如山。“目前中国银行业的活期存款规模和证券投资规模基本匹配，而活期存款以外的负债也与贷款和同业投资的规模相匹配。2017年强监管后，中国银行业更加专注于存贷款主业，业务结构协调，在利率波动下抵御风险的能力很强。”孙婷表示。

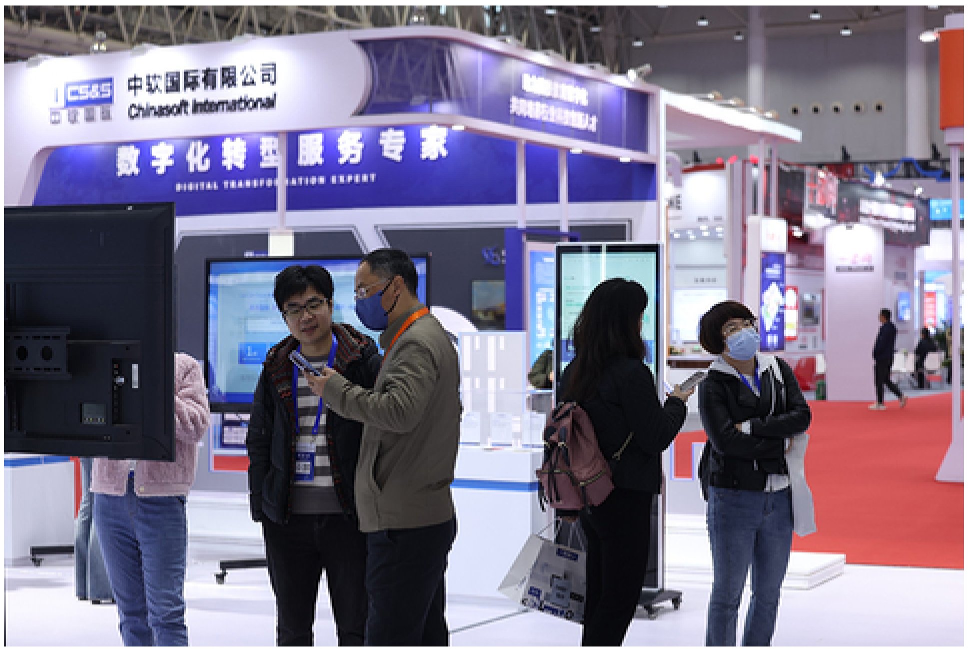
中金公司认为，近期的欧美金融风险事件对中国的宏观含义体现在两方面：一是美国经济衰退意味着中国出口面临下行压力；二是欧美资产风险溢价上升，美元强势难以为继，从金融条件看，这意味着中国的外部约束下降，增加了内部货币政策放松的空间。▫

版面编辑：边放

专栏｜数字服务贸易逆势向上

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

美欧货币政策收紧，需求下降、贸易融资受阻，全球商品贸易增长放缓，数字服务贸易成为全球化的新前沿领域



2023年3月21日，湖北武汉，第十二届中国国际服务外包交易博览会。可数字化交付的服务贸易或将取代传统商品贸易，成为全球财富和居民生活水平持续增长的驱动力。图：IC photo

文｜沈联涛
香港大学亚洲全球研究所杰出研究员
香港证监会前主席

在2021年至2022年连续两年高增长之后，2023年前两个月中国出口同比下降6.8%，已经连续五个月负增长。

国际清算银行研究主管申铉松（Hyun Song Shin）在1月的论文中揭示了全球贸易依赖资本可得性的现实，以及这一现实对全球供应链扩张的影响。过去数十年全球化和金融化导致全球跨境贷款流动性增加，但这些指标在2007年达到顶峰。

自2008年全球金融危机以来，全球商品贸易占GDP的比重波动下行，最高接近20%，2022年为17%左右，其间曾两次降至16%左右。这部分反映了受金融危机及随后监管收紧的影响，美欧银行业减少了贸易融资。尽管后来欧美国家长期实行宽松的货币政策，但据亚洲开发银行估计，贸易融资缺口高达商品贸易总额的10%，约为2万亿美元。

随着2022年以来美欧货币政策转向收紧，融资障碍限制了供应链的扩张，全球出口以更慢的速度增长。申铉松警告称，只有在信贷成本较低的情况下，较长的生产链和离岸外包才是可持续的，因为它们很容易受借贷成本上升的影响。因此，中国出口下降不仅是美欧流动性收紧、需求下降的结果，也是贸易融资和地缘政治紧张导致的供应链变短的结果。

中国是全球最大的中间品进口国，因此亚太地区出口国也将受到影响。根据世界贸易组织（WTO）的数据，亚洲国家中间品出口中，有三分之二左右是区域内贸易。因此，随着中国进口下降，亚太出口国的订单也会受到影响。

全球供应链分裂可能符合“友岸外包”的地缘政治战略，这一战略致力于将生产移回本国或盟国境内。但这在传统产业领域颇具挑战性，因为转移生产可能需要数年时间，数十年的全球化积累了诸多硬件基础设施和软性物流等组织技能，这些比较优势不会很快就丧失。因此，产业链重构首先在新兴行业显现，如新能源汽车供应链领域。

中国较早认识到这一新兴行业的重要性，很早就采取行动，截至2022年，中国锂离子电池出货量占全球的69%，新能源汽车销量占全球销量的63.6%。

2022年美国出台《通胀削减法案》，推出一系列税收激励、补贴等产业政策，鼓励新能源汽车制造商在美国采购原材料和中间品，以建立本土化电池和新能源汽车供应链。《芯片法案》提供2800亿美元的联邦支持，鼓励半导体公司在美国建厂。这些政策引起欧盟的警觉，并考虑效仿。各国政府对市场的干预增加，意味着这些领域的跨境贸易可能减少。

全球贸易中少有的一个亮点是数字服务贸易。WTO估算，2021年可数字化交付的服务贸易规模达3.7万亿美元，相当于全球名义GDP的近4%。自2013年起，可数字化交付的服务贸易增长持续快于商品贸易，且二者增速差距一直在拉大。

新冠疫情加快了这一进程。2020年，疫情大幅扰乱了物流和商品贸易流。全球数字服务出口在2020年增长了14%，同期商品贸易收缩。人工智能、5G基础设施的发展完善也加速了这一转变。印度、菲律宾等国家正从这一趋势中获益，这些国家在软件服务外包等领域具有比较优势，且劳动力成本较低，此前还在劳动者的“科学、技术、工程、数学”（STEM）教育上大量投资。

因此，随着全球制造业供应链开始分化，帮助提高制造业或传统农业生产效率或可持续性的设计、测试及其他辅助服务将具有更高的价值，需求也将快速增加。这为一些新兴市场国家创造了新机遇，这些国家可以借机改善3T：技术、旅游（更高价值的服务）和人才。

也许申铉松所描述的全球商品贸易在世界经济中的份额停滞可以从不同的角度来思考。可数字化交付的服务贸易这一新的全球化前沿领域正在浮出水面，这或将取代传统商品贸易，成为全球财富和居民生活水平持续增长的驱动力。

版面编辑：边放

最新财新周刊｜长堤蚁患

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

长堤蚁患，于今尤烈，但令人忧心的是对堤防大坝的蚁害重视不够，各地也缺乏资金进行普查、整治



水利工程里挖出的白蚁蚁王蚁后。图：湖北省水利厅提供

文丨财新周刊 周泰来，贺子玉、吕嘉鑫（实习）

“千里之堤，毁于蚁穴”，白蚁危害堤防的记载在中国已有2200多年历史。到今天，中国绝大多数的水库大坝和堤防仍是土质结构，白蚁在这些堤坝内建筑巢穴，形成四通八达的蚁道，沟通迎水面和背水面。一旦洪水来临，就可能造成漏水险情，乃至发生溃坝灾难。

据不完全统计，新中国成立以来，全国因白蚁危害而垮坝的水库数量多达500余座。2020年汛期，长江发生新中国成立以来仅次于1954年、1998年的流域性大洪水，多省堤防即发生白蚁造成的险情：在安徽铜陵，枞阳县江心洲圩堤发生管涌，喷出1米多高的水柱，专家断定白蚁洞是管涌、渗水的主要原因；在湖北荆州，石首市团山河虎山头堤段出现严重白蚁漏洞险情14处，溢出白蚁洞209个，白蚁浑水漏洞发展为较大跌窝，对团山寺、高陵两镇近7万百姓的生命财产安全造成严重威胁，湖北省水利厅称，该省中小河流长时间处于高水位，漏洞险情频发，“八成以上险情因白蚁危害发生”；在湖南岳阳，华容县藕池河中支左岸梅田湖镇永固垸，大堤出现多处白蚁导致的渗漏险情；在江西，鄱阳湖流域超历史洪水，多座堤防因白蚁洞穴引发跌窝、穿洞等险情。

两年后的2022年汛期，珠江的北江发生历史罕见超百年一遇特大洪水，广东省清远市清城区的清东围大燕河支堤也发生因白蚁危害造成的管涌险情。

蚁害不仅是一种古老的安全隐患，更重要的是，随着气候变暖，它有愈发严重之势。在2022年—2023年冬修水利之际，财新赴湖北、广东等地调研，多位受访的业内人士忧心，目前各方对堤防大坝的蚁害明显不够重视，最新的全国水利白蚁危害普查数据还停留在12年前。2011年普查之后，多种原因导致水利工程白蚁危害呈蔓延和加剧态势，而各地却缺乏资金对堤防大坝进行白蚁普查和整治。

“对于白蚁防治，从重视程度到专业化再到经费投入，都在减弱。这很让人着急。”一位地方水利系统人士对财新称。

隐蔽的危害

白蚁在地球上已存在2亿多年，是最为古老、分布最广的昆虫之一，一般呈白色，但并不是“白色的蚂蚁”——它与蟑螂近缘，蚂蚁则与蜜蜂近缘。

白蚁是营巢群居的社会性昆虫，一个蚁群里有蚁王、蚁后、工蚁和兵蚁。工蚁、兵蚁体型较小，身体长度只有几毫米到十几毫米；负责繁衍后代的蚁后长度则往往可达60—70毫米，有手指粗细。白蚁怕阳光，外出活动取食时会修建蚁路或蚁被掩护。成年的白蚁蚁巢会产生有翅繁殖蚁，这些“飞蚁”分飞落地、脱翅后，雌雄配对交配繁殖，构建新群体。

对人类来说，白蚁是一种害虫，其啃食木质家具和建筑物的木质结构，给建筑业、农业、林业、文物保护等行业都会造成危害；更具破坏力的是，它会危及人类建造的堤坝等水利工程。

国内危害堤坝的白蚁主要是黑翅土白蚁，其一个蚁群的个体可多达200万只。目前中国尚有大量上世纪50年代末和60年代兴建的土质堤坝，白蚁会在堤坝内筑巢，成年巢的主巢一般长宽高各在60厘米左右，此外还有副巢和卫

星菌圃。这些巢穴建有通往地表的取食和取水蚁道，由此形成贯穿堤坝内外的通道。洪水暴发时，水流如果冲穿白蚁巢，就会对堤坝内部造成破坏，导致渗漏险情，严重时甚至有垮坝风险。

白蚁主要危害中国南方省份的水利工程。1998年长江中下游发生特大洪水，引发河堤管漏、散浸等险情6181处，80%的管漏是白蚁隐患造成的。2001年10月，四川省凉山州会理县大路沟水库因白蚁巢穴漏水引发垮坝，造成16人死亡、10人失踪。

最新的全国水利白蚁危害普查数据还停留在12年前。2011年，水利部组织对南方17个省份和3个计划单列市的大型、中型和小（一）型水库大坝，以及一级、二级、三级河道堤防进行白蚁危害状况普查，涉及水库1.5723万座，河道堤防工程3.6467万千米。普查结果表明，江苏、浙江、安徽、福建、江西、湖北、湖南、广东、广西、海南、四川、云南等12个省区的水库大坝和河道堤防均存在白蚁危害，河南、重庆、贵州三个省市和宁波、厦门、深圳三个计划单列市的水库大坝也存在白蚁危害。

普查发现，全国大型水库蚁害率为32%，中型水库蚁害率为52%，小（一）型水库蚁害率为56%；一级、二级和三级堤防工程蚁害率分别为16%、14%和29%。

2015年，水利部办公厅下发《关于加强水利工程白蚁防治工作的通知》（下称“《通知》”）称，近年来，一些地方在水库大坝江河堤防巡查中时常发现白蚁危害，有的还相当严重，对水利工程安全运行构成严重威胁。调查显示，中国很多地区都存在白蚁危害，其中南方半数以上水库大坝、江河堤防工程白蚁危害严重，“白蚁危害已成为中国一些地区水利设施的重要安全隐患”。

然而，白蚁对于水利工程堤坝的危害较少受到社会关注，甚至水利系统内部也不够重视。这一方面是因为白蚁深藏堤坝内部，目前缺少高效可靠的智能监测设备发现白蚁隐患，普查主要靠人力排查。白蚁外出取食时，会修建泥被、泥线，成年巢会有分飞孔供有翅繁殖蚁分飞。普查时，专业的检查人员需要一字排开查看白蚁的地表痕迹。

堤坝险情原因的认定，也是一个比较复杂和专业的过程，险情往往是由综合性的因素造成，白蚁只是其中之一。一位南方某省水利系统人士对财新称，很多白蚁险情会被鉴定成工程结构原因，比如堤坝老旧、强度失衡等。

堤坝白蚁防治专家、浙江大学昆虫学教授莫建初也表示，既然白蚁防治是水利工程日常运行管理的一项工作，那险情如果是白蚁造成的，水利部门就会被追责，因此少有上报白蚁险情。

1998年长江洪水之后，广东省昆虫研究所白蚁专家李栋曾撰文《灾后思灾话白蚁》，他深感中国南方白蚁危害水利工程的严重性与防治白蚁的紧迫性，但是一与有关人员反映此事，他们不是说不知道，就是说水利工程问题很多，白蚁只是一个小问题，甚至将蚁患导致的崩堤垮坝误以为是百年不遇的大洪水所致。曾有南方某省某地区崩堤损失4亿多元，李栋等人实查多属蚁患所致，而有关单位向省政府汇报时，却只字不提蚁患问题。

2018年8月4日，湖北省黄石市东方山水库大坝发生最大达0.886立方米每秒的渗漏险情，存在溃坝风险。该水库总库容125万立方米，为小型水库。有关部门疏散了水库下游溃坝洪水风险区居民2896人，最终抢险成功。事后调查结论为，坝体结构缺陷是导致本次险情的主要原因，也不排除白蚁筑巢和静压灌浆封孔质量缺陷加剧了渗漏通道的形成。调查发现，该大坝两坝肩下游有白蚁老年巢约200平方米，坝脚有两处白蚁幼年巢约30平方米，大坝下游随时可见白蚁活动痕迹。2011年除险加固时对白蚁进行了灭杀，但未根治。

湖北省水利厅对财新称，以前白蚁普查只要求大、中型水库和三级及以上堤防全覆盖，小型水库和三级以下堤防只要求抽查一定比例。目前湖北省要求所有水库都要普查白蚁，目的就是要保证工程主体安全。

“白蚁不可能被彻底消灭，危害是不断滋生蔓延的，这本身就是一个人与自然长期斗争的过程。”湖北省水利厅称，白蚁在地球上生存进化了几亿年，虽然人类从自身角度将其定性为害虫，但从生物和环境的角度，白蚁是自然纤维物质降解和碳循环的重要参与者。只要不过度泛滥和危害人类生产生活，白蚁既不应该被彻底消灭，也不可能被彻底消灭。在一定的气候环境区域，白蚁无处不在，而且危害隐秘，分飞扩散。水利工程是完全暴露在白蚁的入侵范围内的，要想做到完全隔绝白蚁入侵是不可能的。“因此，水利部门要高度重视并长期坚持防治工作，始终竭力将白蚁危害控制在不入侵水利工程主体、不对工程构成危害的范围”。

气候变暖加剧蚁害

近年来中国堤坝白蚁危害蔓延加剧，原因之一是全球气候变暖。莫建初称，以前靠近地表的白蚁巢穴在冬天会被冻死，随着气候变暖，更多的蚁巢能够安然越冬。广东省水利厅水利工程白蚁防治中心正高级工程师李彬观察到，气候变暖导致白蚁在广东省开始活动的时间从3月底提前到了2月中旬。

在湖北荆州，荆州市长江河道管理局（下称“长江局”）管理荆江大堤等900余公里长江干流堤防。该局白蚁防控划分为江南、江北两个片区，分管江北片区的长江局荆州分局荆江大堤灭蚁工程队负责人对财新称，气候变暖让白蚁更能适应现在的生活环境，白蚁分飞的时间有变长趋势，分布范围逐渐扩大，危害时间逐渐拉长。2021年开始，江北堤防发现白蚁活动痕迹增多，2020年是10处，2021年为54处，2022年为47处。



2023年2月8日，湖北省宜昌市枝江市火山口水库，正在测试的智能型白蚁监测装置，装置中的饵料吸引了白蚁来取食。图：周泰来

该工程队还发现，白蚁危害已从内禁脚外沿发展到内堤脚3—5米处，以前未曾发现的段面现在也有零星出现。往往治理完一处白蚁隐患之后，又能从其上游或下游再次发现白蚁活动。堤脚是指堤坡与地面相交的地方；禁脚是指堤脚以外一定的范围。

负责江南片区灭蚁的长江局公安分局白蚁防治科学研究所所长何云向财新介绍，公安分局也发现堤防白蚁痕迹有增多趋势，一是范围扩大，历史上从未发现白蚁的堤段现在发现了白蚁；二是数量增加，2022年当地白蚁普查发现成年巢10处，是近年来最多的，“以前一般发现两三处左右”。

在河南，白蚁危害北扩的情况非常明显。河南省水科院教授级高工何芳婵主持了2017年河南全省水库大坝的白蚁危害普查。她对财新称，传统上河南省白蚁危害集中在长江和淮河流域，但是此次普查在济源市的一个水库土坝上也发现了蚁害，“还挺严重”。济源市位于黄河以北，这表明在河南蚁害已经蔓延到了黄河流域。普查后的这几年河南省水利厅对各地进行了防治白蚁相关的培训。

“在河南南部较早发生白蚁危害的区域，部分水库管理单位有一定的防治技术力量，而其他地区的白蚁相关防治技术力量相对薄弱，部分水库甚至不清楚白蚁的外部形态，更别提地表迹象，这是相当危险的。”何芳婵在其2019年所著的《堤坝白蚁防治技术应用》一书中称。

除了气候变暖，周边环境对堤坝蚁害影响也很大。湖北省汉江河道管理局（下称“汉江局”）负责汉江下游及东荆河752公里堤防，该局汉江水利白蚁防治中心人士对财新称，汉江局天门、潜东、潜汉分局的白蚁危害，均为白蚁蚁源区内近堤民居里的白蚁分飞至堤防管理范围，存在“灭不尽、杀不完”的现象。现在农村“空巢”现象较为普遍，白蚁在老屋里的生存条件好。有个乡镇靠近汉江堤防的50多户，基本上家家都有白蚁，因此需从单纯的堤防白蚁治理转为加强周边蚁源区的处理。

长江局公安分局局长高卫军对财新称，目前白蚁危害的综合整治力度不够。该局管理的一、二级堤防白蚁防治较好，但是在该局堤防内外距离很短的地方还有地方管理的三、四、五级堤防。由于县区一级白蚁防治经费缺乏，管理欠佳，其白蚁也可能会扩散到高级别的堤防上来。

此外，近几年白蚁活动痕迹增多，可能也与其繁殖周期有关，一对蚁王、蚁后需要十几年才能将巢穴从幼年巢发展成成年巢。长江局荆州分局纪委书记谭军认为，1998年大洪水之后，荆江大堤等对白蚁巢穴进行了整治，消除了隐患。但当时刚分飞到大堤上的白蚁，由于还没形成巢穴或巢穴过于微小，很难被发现和治理。经过20年的发展，这些白蚁形成了较大的蚁巢，蚁患又逐步显现出来。

在主观上，过去紧绷的弦近年来也有所放松。“1998年大洪水之前，堤防比较薄弱易出现险情，所以平时在管理上会多投入一些，对白蚁防治还比较重视。”一位长江流域省份水利人士对财新称，1998年之后一些人认为堤防已进行了加固和综合整治，又有了三峡工程可以调控洪水，“一下子好像高枕无忧了”。

哪里薄弱？

近年的汛期，重要特点之一是支流和中小河流堤防出险，而同期长江流域多省份中小河流堤防发生白蚁险情，表明中小河流、中小水库以及欠发达地区是白蚁防治最薄弱环节。

2020年，湖北荆州下辖的县级市松滋市涴水河流域建设垸曾发生白蚁跌窝险情。跌窝是指汛期堤身或外滩发生局部塌洞。"当时大堤堤顶跌了一个大概1.5—2米直径的坑。"松滋市水利和湖泊局总工程师魏习章对财新回忆，他当时在现场抢险，堤顶塌陷是因为水位上涨，河水顺着白蚁蚁道冲入堤内蚁巢，导致蚁巢塌陷。该处堤防是个民堤，为五级堤防，大堤宽度也才4米，跌窝后两边各剩1米。

"当时水位和堤顶已经齐平，马上就要溃堤了，已经能听到挡水那部分堤在崩塌的声音了。"魏习章说，此处如果决口，会淹没一条贯通湘鄂两省的交通干线，万幸的是抢险设备离跌窝很近，及时抢险后没有造成溃堤。事后，"短短100米左右的大堤，总共挖出七窝白蚁"。

松滋河另一条支流庙河流域也频发白蚁险情。2020年7月19日上午，庙河流域义兴垸堤防巡堤人员发现白蚁漏洞10多个，并大量溢出浑水。在其中一处险情，堤内发现9个直径1—3厘米的白蚁浑水漏洞。"义兴垸的蚁巢是一窝接着一窝。"魏习章称，庙河堤防级别也不高，为四、五级堤防。公开资料显示，2020年汛期，庙河流域义兴垸、合众垸、荷花冲垸等民堤就处理各类白蚁危害险情41处。

魏习章称，2020年汛期，松滋市的中小河流，包括庙河流域、涴水河流域、松滋河干流，都出现了险情。"这些险情发生的主要原因，90%以上都是因为白蚁。"他介绍，2020年之前大概有6年时间，松滋市的内河没有发过洪水，外河由于三峡工程对长江调蓄得比较好，也没有行过洪。内外河长时间保持低水位运行，为白蚁繁殖提供了空间。

地方政府和水利部门也会因此产生麻痹心理，"河道里都没水，管它干吗呢？日常维护就行了，也不可能去做白蚁工作。"

松滋市是从丘陵向平原过渡的地区，丘陵里的白蚁非常多，按照白蚁分飞的半径，白蚁危害每年从丘陵向平原地区延伸。魏习章介绍，从2020年的情况来看，四、五级堤防蚁情比较严重，二、三级堤防相对好一些。"二、三级堤防上级拨一点钱，松滋市配套一些，还能有些管养经费，每年都有人在管理。但四、五级堤防每年的管养经费很少，基本上做不了什么，只能维持有人看守"。

2020年后，松滋市对堤坝白蚁防治高度重视，制定了《松滋市白蚁整治三年行动方案》。魏习章介绍，松滋市连续三年安排市本级资金治理白蚁，2021年、2022年每年投资300万元，2023年投资200万元，"两年时间处理了1000多个点的白蚁危害"。

一位白蚁防治专家认为，松滋市能花这么多钱治理白蚁，还是因为财政相对宽裕。此外，这届领导"经历了痛苦，提心吊胆了，因为出了问题要被问责"。



2023年2月6日，湖北省荆门市京山市吴岭水库，工作人员在现场开挖白蚁巢穴。图：周泰来

湖北省水利厅对财新称，湖北是水利大省，地理气候又非常适宜白蚁生存繁衍进而造成危害。虽然湖北各级政府都高度重视白蚁防治工作，但是在白蚁防治方面的投入与该省水利工程的庞大数量及防治的资金需求还不相匹配。目前，湖北省水利工程从白蚁危害普查到灭杀防治，都还无力达到全面覆盖，只能将有限的防治经费用在重点水库堤防和病险工程的治理上，因此需要更大力度的资金支持。

广东的情况也类似。李彬发表于2021年12月的一篇论文中介绍，广东省珠江三角洲地区经济较发达，地方财政资金充裕，水利工程白蚁防治工作成效显著，很多堤防都是多年的无蚁堤防。但经济欠发达的粤东、粤西、粤北地区，由于地方财政资金困难，水利工程蚁害普遍。据最近调查，韶关、肇庆、阳江三市共有小（一）型以上水库288宗，存在中、轻度白蚁危害的水库共有239宗，占比83%。粤东、粤西和粤北山区堤坝白蚁防治工作在观念上不够重视，技术力量和财政投入都很薄弱，相关从业人员资格管理不完善，白蚁防治队伍能力参差不齐，白蚁防治工作质量得不到保证。

清远市地处粤北，该市水利局建管科科长蔡旭东对财新称，目前广东省水利厅每年大概会有3宗工程的白蚁防治资金给到清远市。由于清远市是广东省欠发达地区，市一级没有专项资金安排给白蚁防治。他认为，近年来广东省对红火蚁防治非常重视，资金投入很大，对于堤坝白蚁防治的资金投入也应该跟上。

清远市清城区水利局书记林泽兴对财新称，这两年疫情导致地方财政压力很大，整个水利局的预算都有缩减，因此要安排资金给白蚁防治更是捉襟见肘。他提到，2022年北江发大洪水，清城区清东围支堤发生因白蚁造成的管涌险情，“白蚁防治确实需要引起各级重视，从上到下安排资金支持”。

江西省水利科学研究院工程师吴高伟参与了该省重点堤防的白蚁普查项目。江西堤线总长超过1.3万公里，省水利厅于2018年开始普查其中重点圩堤2100多公里。吴高伟称，重点堤防由于还有管养经费，白蚁蚁害率在三分之一不到，但是基层存在堤防没人管养的情况，“我们看了几座，都非常严重”。

重建轻管

莫建初称，要做好白蚁防治工作，一是要在财政上有资金保障；二是从上到下要有相关部门督导。多名受访人士称，目前基层的白蚁防治资金严重不足。按照水利部2015年下发的《通知》，水利工程主管部门要定期组织开展白蚁危害专项普查工作，排查工作的周期要根据白蚁危害的实际，原则上3—5年一次。但现实是，很多省份连做普查的经费都保障不了。

“我们想做全省的白蚁普查，但是没有经费。水利部要是给下个文件，省里可以安排经费，但是部里面没有文件。”何芳婵说，2017年河南水利工程白蚁普查有经费，是因为当时要编制水库大坝白蚁治理规划，而普查是规划的前提。2017年至今已有5年，需要再次普查了解白蚁危害发展程度，“这个数据很重要，但没有普查经费做不了”。

吴高伟对财新称，他曾建议江西省水利厅做一些白蚁相关项目，但大部分都因资金紧张无果。他也想推动省里水库的白蚁情况普查，江西有1万多座水库，之前只做过约10%的抽样调查，未做过普查。目前他对水库的白蚁危害情况“心里没底”，因为虽然之前水库做除险加固要求做白蚁防治，但存在因经费不够而没有做的情况。

李彬在上述2021年的论文中也写道，2011年广东省开展了全省水库大坝和河道堤防白蚁蚁害情况普查，鉴于广东省近年水利工程蚁情发展形势，有必要近期再组织一次全省水利工程白蚁危害普查。

从各省投入的水利白蚁防治资金来看，莫建初介绍，当前各省每年白蚁防治投入一般在2000万元左右，最高的是浙江，在8000万元左右，“总体来说缺口还是很大”。

广东是少有的省级财政每年拨出资金，补助地方进行堤坝白蚁防治的省份。广东省财政厅、水利厅联合印发《广东省水利工程白蚁防治项目省级补助资金管理办法》，从2007年起每年安排350万元专项资金用于粤东、粤西、粤北等欠发达地区大中型水利工程白蚁防治补助，迄今共安排项目约550宗。

李彬介绍，广东省小型水利工程量大面广，是白蚁防治的薄弱环节，建议主管部门适当增加水利工程白蚁防治补助资金，并对小型水利工程进行倾斜。

何芳婵称，河南在2017年—2019年做了一次针对部分大型水库的白蚁专项治理，当时省里安排了一部分资金，地市还要配套一部分资金。“中型水库都轮不到，小型更不用说，可能大型的都没做完。”她表示，目前河南省治理白蚁，往往是发现白蚁危害严重了就给一笔资金去治理，但白蚁防治更需要在日常维护时做好检查和诱杀，而目前管养经费里没有这笔白蚁防治的专项。

即使是重要堤防，白蚁防治资金也存在缺口。广东省北江大堤是广东省最重要的堤防，全长64公里，捍卫广州、佛山、清远3市2700多万人口。北江大堤每年的运行维护费用在2000多万元，2011年到2022年每年平均投入到白蚁防治上的资金有60多万元，折合约每公里1万元。

广东省北江流域管理局人士对财新称，该局白蚁防治经费投入亟待增加，因为人工费用已较几年前大幅增加，白蚁防治实施单位积极性不够高，从事水利白蚁防治工作的技术人员也越来越少。

荆州市长江河道管理局对财新称，该局白蚁治理资金分为普查和整治两部分。普查资金已列入该局的运行维护费中，较有保障。该局2023年的普查资金为65万元，其中江南片区43万元、江北片区22万元。但普查发现蚁患后，整治蚁患的钱难以保障。该局2023年的蚁患整治费，两个片区一共列了104万元，主要是通过固定资产收益、工程资金、抢险资金等渠道自筹。“今年能筹到100万元，明年就不一定能筹到了。”该局2022年普查发现白蚁隐患共145处，因资金有限，当年只整治了98处。

至于为什么没有把整治白蚁隐患的钱列入运行维护费中，长江局表示，其2023年的运行维护费为2400多万元，但堤防维护、工程设施管理、涵闸维护、除杂等都要花钱。“运行维护经费已经很多年没有提高了，而人工钱涨得又很快，资金已经非常紧张了。”从资金投入来看，长江局2023年的白蚁普查资金加上整治资金一共169万元，平均在911公里的堤防上，折合每公里1855元，与广东的北江大堤的投入差距较大。

莫建初称，目前水利部只是把白蚁防治作为堤坝日常管理工作内容之一，还没有单独强调。而日常管理只是查出来而已，在垮坝之前，基层如果没有资金就不会去做整治。

业内人士介绍，发现蚁患后，有挖巢法、诱杀法、灌浆法等整治蚁患的方法。挖巢法就是顺着白蚁蚁路开挖到主巢后捉住蚁王、蚁后；诱杀法和杀蟑螂类似，让白蚁把慢性毒剂相互传染，最终导致整个种群灭亡；灌浆法则是将泥浆通过机器灌入白蚁蚁道和蚁巢。挖一巢白蚁的价格在几千元，灌浆解决一个白蚁巢的费用要上万元。

白蚁防治经费不足，反映出的是水利工程维修养护经费的总体短缺。而“重建轻管”是水利行业多年的顽疾。近年来，中国水利建设投资呈增长趋势。2022年，中国完成水利建设投资1.0893万亿元，比2021年增长44%，是新中国成立以来水利建设投资完成最多的一年。然而，水利工程维修养护经费不仅不足，而且被部分削减。



湖北某水利单位展示的危害堤坝的黑翅土白蚁巢穴。图：周泰来

2017年，财政部和国家发改委下发《关于清理规范一批行政事业性收费有关政策的通知》，自当年4月1日起，取消或停征41项中央设立的行政事业性收费，其中包括停征河道工程修建维护管理费。该费是为了加强河道堤防整治维护工作，提高城市防洪（潮）能力，由地方政府向企业征收的行政事业性收费。

湖北省自2015年10月起就已停征该费。该省水利厅副厅长唐俊2015年对媒体介绍，2014年湖北共征收河道维护费18.59亿元，主要用于长江、汉江干堤及重要支堤的建设管理、维修养护及国家重点建设项目的配套。作为水利部门第一大行政事业性收费，该费停征后水利部门压力很大。下一步，水利部门会加大对国家明确规定的收费项目的征收力度，做到应收尽收。另一方面会请各地水利部门加强与当地政府、财政部门沟通，争取替代财源。

广东省则从2016年10月起全面停征市、县级堤围防护费，即河道工程修建维护管理费。广东省地税局2017年称，全面停征堤围防护费后，预计全年减征52亿元。

上述财政部通知称，取消、停征或减免行政事业性收费后，有关部门和单位依法履行管理职能所需相关经费，由同级财政预算予以保障，不得影响依法履行职责。但南方多省水利系统人士对财新称，近年来地方财政困难，无法兜底，停征后对堤防的运行维护影响很大。湖北省水利厅2020年7月一份对省政协议案的答复中透露，2015年堤防维护费停征后，全省每年10多亿元的堤防维护经费得不到保障，造成基层水管单位堤防维养困难。

基层水利部门的困惑

多位地方水利厅、水利局人士对财新称，疫情三年来地方财政非常紧张，水利部门做白蚁防治工作要向财政部门要钱，财政部门给钱又要依据，因此，“缺少水利部就白蚁防治下的文件”给这些基层水利部门造成了很大困扰。

水利部也曾对水利工程白蚁防治较为重视。1987年原水电部以急件形式，发出第29号文《关于重视堤坝工程防治蚁害的通知》；1996年水利部水管司发出第40号文《关于进一步加强堤坝白蚁防治，确保工程防洪安全的通

知》。2011年，水利部建管司下发《关于开展水库大坝和河道堤防白蚁情况普查的函》，要求南方20个省份和计划单列市进行普查，以了解全国白蚁危害及防治现状。2015年，水利部办公厅下发《通知》，要求进一步明确水利工程白蚁防治工作职责、认真做好水利工程白蚁危害排查等基础工作、加大水利工程白蚁防治投入力度。

多位地方水利系统人士对财新称，原本以为2011年要求普查以后，会有中央拨款下来推进水利工程白蚁防治。然而2015年下发《通知》后，水利部再未专门针对白蚁防治下发文件。

2016年，水利部建设管理与质量安全中心高工范连志发表论文《对加强水利工程白蚁危害防治工作的几点建议》称，中国尚未出台水利工程白蚁防治工作的管理规章制度和相关规程规范，在水利工程白蚁防治工程的立项、计划安排、项目实施等方面缺少强有力的政策和管理依据，在白蚁防治工程的专项设计、防治措施、质量控制、检查监督、项目验收等方面缺少规范的行业标准。

他还认为，白蚁防治工作已成为当前水利工程安全管理工作的一项重要内容。但时至今日，中国尚未建立或明确全国性水利工程白蚁防治协调管理机构，水利工程白蚁防治工作仍处在各自为政、无序管理的状态，导致水利工程白蚁防治经费难以落实、技术人员认定无据、防治市场混乱、防治技术发展不平衡、工程防治效果差等问题出现。

在这方面，众多水利系统白蚁防治工作人员对于住建系统的白蚁防治羡慕不已。由于白蚁对房屋建筑也有很大危害，早在1999年，原建设部就发布实施了《城市房屋白蚁防治管理规定》，要求凡白蚁危害地区的新建、改建、扩建、装饰装修的房屋必须实施白蚁预防处理。住建部全国白蚁防治中心是部直属事业单位，行使组织、指导与推动全国住建行业白蚁防治和研究的管理职能。

由于连水利部都没有白蚁防治中心，南方各省水利厅也很难在机构人员上有安排，目前仅湖北和广东两省的省水利厅设立了白蚁防治中心。在其他省份，白蚁防治工作一般由省水利厅运行管理处负责，而运行管理处的业务非常繁忙，白蚁防治在其工作中只是极小的一部分。

黄佳钰、周芊屽（实习）对此文亦有贡献

版面编辑：边放

回溯｜一周回溯（《财新周刊》2023年第12期）

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期



开卷 | FIRST PAGES

一周回溯

3 月 20 日至 22 日，习近平对俄罗斯进行国事访问。中俄元首签署联合声明，强调通过和谈解决乌克兰危机。

3 月 19 日，中共中央办公厅印发《关于在全党大兴调查研究的工作方案》。

3 月 20 日，国台办发言人表示，大陆方面欢迎马英九先生来大陆祭祖、参访，并带领台湾青年学生前来交流。台媒称，马英九 3 月 27 日至 4 月 7 日的大陆之行，将是 74 年来首次台湾地区领导人卸任后访问大陆。

3 月 22 日至 25 日，新西兰外长马胡塔访华；3 月 22 日至 26 日，赤道几内亚外长奥约诺访华；3 月 26 日至 31 日，巴西总统卢拉对中国进行国事访问。

马胡塔　奥约诺　卢拉

3 月 22 日，美国联邦储备委员会结束为期两天的货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点到 4.75% 至 5% 之间，利率升至 2007 年 9 月以来最高水平。

3 月 23 日至 24 日，美国总统拜登访问加拿大，这是拜登上任以来首次访问加拿大。

3 月 20 日，日本首相岸田文雄对印度展开为期两天的访问，公布了以实现“自由开放的印太”为目标的新行动计划；21 日，他又访问乌克兰，与乌总统泽连斯基举行会谈。

3 月 20 日，法国国民议会投票否决两份由反对党提出的对政府不信任案，这意味着政府提出的退休制度改革方案在国民议会获得通过。

3 月 27 日，中国人民银行降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.6%。

3 月 20 日，俗称“港股实名制”的投资者识别码制度开始实施，中介人须向个人客户取得明示同意，以便向香港证监会及港交所提交相关的客户身份信息。未提供所需同意的个人投资者，只可在出售现时持有的证券，无法买入证券。

3 月 21 日，中国新任驻日本大使吴江浩抵日履新。吴江浩出生于 1963 年 9 月，此前任外交部部长助理。曾在外交部亚洲司、中国驻日本大使馆工作多年。

3 月 20 日，泰国宣布正式解散议会，为大选进行准备。新一届国会下议院选举将于 5 月 14 日举行。

3 月 20 日，是伊拉克战争 20 周年，20 年前这一天，美国及其西方盟友以所谓“伊拉克有大规模杀伤性武器”为由发动伊拉克战争，推翻了萨达姆政权。

3 月 18 日，埃及外长与土耳其外长在开罗举行会谈，双方表示同意尽快恢复两国大使级外交关系，并将推动两国元首举行会谈。

3 月 21 日，阿根廷总统费尔南德斯宣布，阿根廷决定重新加入南美洲国家联盟。南美洲国家联盟成立于 2008 年 5 月，由 12 个成员国组成。2018 年以来，阿根廷、巴西等 8 国陆续退出或暂停成员国资格。

3 月 15 日，财政部对德勤华永会计师事务所和中国华融资产管理股份有限公司依法作出行政处罚。

3 月 20 日，美国亚马逊公司宣布，出于对经济不确定性的担忧，亚马逊打算在今年 1 月宣布裁员 1.8 万人的基础上，再裁员 9000 人。

3 月 20 日，根据文化和旅游部市场管理司关于优化涉外营业性演出管理政策的通知，各地文化和旅游行政部门恢复对涉外营业性演出的受理和审批。

3 月 20 日，紫光集团有限公司原董事长赵伟国涉嫌职务犯罪，被移送检察机关审查起诉。

3 月 21 日，浙江省杭州市中级人民法院对杭州“杀妻案”凶手许国利执行死刑。

3 月 20 日，中国民航局发布《关于“3·21”东航 MU5735 航空器飞行事故调查进展情况的通报》。

3 月 16 日，第 73 届国际足联大会上，现任国际足联主席詹尼·因凡蒂诺成功获得连任，新任期为 2023 年至 2027 年。

郑洪　姜志刚　崔茂虎

3 月 16 日至 18 日，中央纪委国家监委公布，重庆市人大常委会原副主任、党组原副书记郑洪，宁夏回族自治区党委原副书记、银川市委原书记姜志刚，中央统战部原副部长、国家宗教事务局原局长崔茂虎，均涉嫌严重违纪违法，目前正接受纪律审查和监察调查。

3 月 19 日，在中非共和国发生一起针对中资民营企业的武装袭击事件，已造成中国公民 9 人死亡、2 人重伤。

版面编辑：边放

前瞻｜植田和男就任日本央行行长

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

文丨财新周刊 陈立雄 发自日本东京

4月9日，日本经济学家、曾任日本央行审议委员的植田和男将正式出任日本央行新一任行长。两位新任副行长则是日本金融厅原长官冰见野良三和央行理事内田真一。

植田和男将接替退休的行长、现年78岁的黑田东彦。黑田已任日本央行行长近10年，是自1882年日本央行成立以来最“长寿”的行长。伴随“安倍经济学”的淡出，市场普遍预期日本央行将稳步退出目前极度宽松的货币政策。黑田时期的两位央行副行长若田部昌澄和雨宫正佳的任期则已于3月19日届满。

2022年12月底，日本央行闪电宣布将长期利率上限从0.25%左右上调至0.5%左右。这一调整被视为“事实上的加息”，暗示接下来的日本货币政策转变已成定局。日央行新行长的首要任务在于落实货币政策正常化。市场预期日本央行最早将于4月底开始修正极宽松政策。

此前，在“安倍经济学”的政策目标下，黑田东彦为实现2%的通胀目标推出一系列激进宽松措施，包括大规模购买国债，引进负利率和控制收益率曲线（YCC）。但近来，日元走低和物价上涨等副作用愈发明显，政府公债余额也突破1000万亿日元。

2月间，在被提名为新任日本央行行长后，植田和男曾向国会表示，“我认为央行目前的政策是适当的”“在目前情况下，需要继续保持宽松政策，切实撑住经济”，并警告金融市场和全球经济仍存在不确定性。他还说，目前促使日本物价上涨的因素“未来有望消退”，消费者物价上升率将在2023年年中前后降至低于2%的水平。

植田和男获提名出任日本央行新行长，一定程度上超出了市场预期。传统上，日本央行行长均是由在日本央行工作过的人选，或是由日本财务省出身的人士担任。此次是日本“二战”后首次由一名出身学术界的经济学家担任此职位。现年71岁的植田和男在共立女子大学担任经济学教授。他的研究方向是宏观经济学、金融学和国际金融学。他曾发表过关于上世纪90年代日本银行危机的论文，对日本的通缩和货币政策有深度的研究。1998年至2005年，他出任过日本央行审议委员，对货币政策非常熟悉。日媒分析称，在这次新行长的遴选人选名单当中，植田既不是鸽派也不是鹰派，属于“中立”派。日本首相岸田文雄称，起用植田的理由是他对金融领域有高深的理论和实践见解。

一名与植田和男有交流的日本央行前高层人士告诉财新，植田是“一个按照逻辑思考的人，有平衡感”。在他看来，植田深知经济理论与复杂的现实之间存在距离。特别是当日本财政情况如此恶化、货币政策已被卷入其中的背景下，贸然大幅修改货币政策会引起各种混乱，尤其是在债券市场。

版面编辑：边放

国风丨高校第五轮学科评估结果不公开

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期



此前，历次评估结果都向社会公开，不仅提醒高校学科建设方向，也为学生择校选科提供依据。图：视觉中国

文丨财新周刊 王伯文，胡雪扬（实习）

第五轮学科评估结果2022年12月就发抵各高校，但将首次不向社会公开。

财新从多所高校中层管理者处确认了这一信息。教育部某直属高校教务处处长李用（化名）告诉财新，2022年末即已收到评估结果，但随附要求内容保密，不得宣传。一C9高校某研究中心主任也表示，评估结果最终以保密件形式发送到机要室，有解禁年数限制。

学科评估由教育部学位与研究生教育发展中心（下称“评估中心”）担纲，这一部属正司级事业单位诞生于1998年机构改革，并从2002年开始以第三方名义，约平均四年一轮的速度，对全国具有博士或硕士学位授予权的一级学科进行整体水平评估，目前已完成五轮。

现行的学科评估，主要采用“客观评价与主观评价相结合”的指标体系，一方面参评高校根据评审设计，填报客观数据，定量信息自动算分；另一方面，评估中心会对所填成果进行复核、同行专家审议（包括境外同行）及问卷调查。

由于评估中心附属教育部、具体对应国务院学位委员会办公室，高校虽可自主选择，但一般都会参评，到第四轮评估，全国高校具有博士学位授予权的学科参评比例已达94%。此前，历次评估结果都向社会公开，不仅提醒高校学科建设方向，也为学生择校选科提供依据，尤其是2017年完成的第四轮学科评估，在业界影响深远。

从第四轮学科评估开始，评估结果不再简单以得分高低呈现，而是以排名百分比落位，用ABC字母和“+”“-”符号分层展示，在维度上增加了社会服务贡献，突出考察人才培养质量；具体评价方式上则对过去论文评价只重篇数、师资队伍质量只看客观数字等问题进行了调整，为第五轮评估建立了框架基础，其评审设计的科学规范性以及结果的说服力，在科研业界享有一定声誉。

根据受访者提供的两轮学科评估空表来看，第五轮学科评估进一步对“惟论文”“惟帽子”等高校顽疾进行了针对。指标增删上，主要集中在人才培养质量维度，且权重上升。其中，“中外合作办学项目”一栏消失，“思想政治教育特色与成效”增加。

多位受访学者在领域内横向比较后，都对评估方式和结果较为认可，但对结果的不公开，表达了不适。

谈及影响，中国法学会法学教育研究会副会长、西北政法大学副校长王健撰文认为，第一，过去所谓评估在“服务社会，为学生报考、学科和社会人才流动提供参考”方面的功能定位自此不复存在；二则彻底阻断了参评单位之间互较评估结果和公开作出学科排名的可能。某部属高校人文社科类研究所所长认为，评估结果不公开，确实有助于减缓高校之间甚至院系之间的竞争烈度，淡化排名，而评估中心作为教育部直属单位，要负责的对象本身也不是学生，当下则更面对政府需求。前述研究中心主任则认为，作为国内自有自评的体系，原本定期公开又突然中断，对主管部门力推的所谓中国特色高等教育评价体系也是打击。

版面编辑：边放

心智丨创造你的生命故事

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期



插画丨董必奇

文丨蓝玲
安人心智特约作者

人类大脑天生热爱故事。

我们读故事时，可以获得愉悦感，从中得到指导。有研究大脑成像的报告发现，当我们沉浸在生动的故事中时，负责加工现实生活中图像、声音、气味、运动的脑区会被激活。所以，当我们沉浸在一本书或一部电影中时，会感受到鲜活的心理意象，不由自主地代入其中，与主人公一起去经历，就像故事是发生在自己身上一样。

故事如何给人以指导？每一个故事，都会虚构起一个世界，这个世界或多或少都会遵循现实世界运行的一些规律或法则。主人公在虚构的世界中，会被赋予一个目标，为达到这个目标，他要克服种种障碍。而我们，会猜测他们的心理，看他们如何克服这些障碍。

你会发现，越是有冲突的时候，故事越是吸引人，例如，亲人反目、配偶出轨、朋友背叛，我们看主人公如何化险为夷，脱离困境，那么，有一日自己身处类似情境中时，就多了一些准备。故事让我们在心中将心理反应、行动步骤提前预演，就像是帮助我们对未来生活进行了一遍彩排。我们可以不用直接面对灾难，却可以想象如何应对它，反复思考行动策略与可能出现的后果，直至确定合适的方案。故事来源于生活，故事也指导生活。

故事帮助我们认识世界。心理学家杰罗姆·布鲁纳认为，人们通过两种认知模式认识世界，一种是典范式，偏向逻辑与科学，就像科学家一样，解释事件要通过实证观察，用逻辑与数据理性分析，追求精准，不能含糊不清；一种是叙事式，通过故事去认识，关注的是人类的意图、行动及其产生的结果。在叙事式认知里，人类行动会受过去经验、当下情境压力和预期目标的影响，因而事件背后的原因往往是暧昧不明的，无法用典范式认知去理解。但是，好的小说家却可以通过故事，将这些人类事件描述得非常精彩。

我们不仅读故事，也在用一生创造个人的生命故事，寻找‘我是谁’这个终极问题的答案。这是一个独一无二的故事，通过它，我们才能看清自己。

心理学家丹·麦克亚当斯提出“个人神话”的概念，认为人们是通过创造自己的个人神话来理解自身的。它是一种特殊的故事，人人都在讲它。通过编织个人神话，我们自然而然地把自我与生活中的不同方面融合在一起，形成一个有意义的、令人信服的整体。

个人神话贯穿人的一生。那么，人们是怎么发展起自己个人神话的？

在婴儿时期，我们就会自发且无意识地开始收集素材了。每个人的神话都有一种基本的叙事基调，或者是悲观主义，或者是乐观主义。婴儿时期我们与父母建立起依恋关系，这种关系会影响我们叙事基调的发展及故事建构。一个没有建立起安全型依恋关系的孩子，未来的故事更可能是由悲剧内容构成的。

学龄前的儿童会搜集核心意象了，例如故事中的白雪公主、小红帽、大灰狼，他们可能不理解故事情节，但是能记住这些意象。在成长过程中，很多意象会被遗忘，但一些重要的会被收藏在长期记忆中，在未来，这些意象会激活他们的个人神话。

学龄时期的孩子，逐渐发展出逻辑思维和系统化思维，他们能够理解故事情节，发现故事里主人公总会有某个目标并为之而努力。他们也会从故事中或通过其他途径，建立起自己的动机模式：主体性动机，重视个人的自主权

和福祉，强调个人权利重于社会责任；共融性动机，重视群体和人际关系，认为社会责任比个人自由和斗争更重要。个人神话的主题，最终都会反映出自己的内在动机模式。

步入青春期，青少年在生理、认知和社会上都会出现一些变化，这些变化使得大多数青少年都会出现新的心理问题，即身份认同问题，我不知道我是谁了，所以需要去寻找“我到底是谁，真正的我是怎样的”这些问题的答案。这个时期意识形态极其重要，它是一个价值观与信仰系统，涵盖我们对宗教、精神、道德、伦理、政治的信念，甚至还包括美学理念。比如什么是真善美？世界是如何运作的？生命的真相是什么？青少年塑造了自己的意识形态背景，并在这个背景上创造出个人生命故事的初稿。

到了二三十岁，人们会集中精力去创造并细化神话的主要角色。这些角色，来源于我们的意象原型，它是一个复合体，会内化许多现实或想象中的人物角色。现实生活中，人们要扮演多重角色，一个人可能同时是儿子、父亲、创业者、音乐爱好者等等，这些身份可能会相互冲突。所以，我们的个人神话也会包含多种意象原型，在建立自我认同时，这些意象原型彼此间也可能会有冲突。中年时期，一个人有了成熟自我认同的标志，就是能够整合并平息个人神话中意象原型之间的冲突。

我们喜欢有快乐结局的故事，它符合我们的世俗追求。当我们步入中年，也会希望个人神话有一个满意的结局。成熟的自我认同促使我们追求功成名就并将成果传承给后人。许多人在这个阶段，会重制个人神话，开始塑造所谓的“生成性脚本”，它是一个成年人对于未来的计划，目的是将自己身上的重要东西传递给后人，例如，担任导师去培养、教育、提携年轻一代人。

从古至今，人类创作了许许多多的故事，它们流传下来，影响一代又一代后人。我们创造的生命故事，也同样会影响他人的故事，那么，你会怎么去创造自己的个人神话呢？

更多精彩请阅读：【专题】心智

版面编辑：边放

天眼丨“沙墙”来袭

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期



图丨视觉中国

2023年3月20日，甘肃张掖，山丹马场境内遭遇沙尘暴袭击，‘沙墙’滚滚推进，高达百米。当日17时PM10浓度监测显示，嘉峪关、酒泉、张掖、金昌、武威均爆表，其中张掖达到4818微克/立方米，酒泉一度达到7382微克/立方米。此次沙尘为北方地区今年以来最大规模沙尘天气。中央气象台称，此次沙尘天气影响范围广，基本覆盖北方大部地区，西北、华北、东北地区中西部、黄淮等地。中国天气网气象分析师介绍，3月以来北方大部降水偏少，蒙古国和中国西北地区等沙源地气温显著偏高，地表基本无积雪覆盖，一旦有冷空气入侵，极易造成沙尘天气。

版面编辑：边放

回声（《财新周刊》2023年第11期）

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

dongchaoxG2：用公正的心，做理性的事。

《吃改革饭 走开放路》

Dream天蓝地绿：以民为本是关键。

《再谈"吃改革饭 走开放路"》

三分：疫情三年下来，大部分行业亏得受不了，拿什么再出发？

《拆解经济复苏动能》

NickCfO：美国似乎既想得到加息巩固美元地位和清盘不良资产的好处，又不想承担伴随加息必然发生的挤出效应的后果。

《硅谷银行危机：起点还是终点》

ghostday：压力测试可能未真的执行。

《硅谷银行危机：起点还是终点》

YangL2021：最近的反弹是压抑大半年的需求，市场真实情况需要看下半年。

《供地制度优化》

版面编辑：边放

读周刊看视频（《财新周刊》2023年第12期）

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

中国之所以能在过去45年克服困难、披荆斩棘，靠的就是"吃改革饭，走开放路"——@《财新周刊》《吃改革饭 走开放路》，相关视频：国务院总理李强答中外记者问

巴西总统卢拉将于3月26日至31日对中国进行国事访问——@《财新周刊》《巴西总统卢拉访华》，相关视频：巴西驻华大使谈中巴经贸关系

中小银行危机将加剧美国货币的收缩速度，通胀虽然仍保持韧性，但不应成为进一步收紧的理由——@《财新周刊》《中小银行危机加大美国衰退风险》，相关视频：芬克：未来几年通胀率或保持在3.5%—4%附近

光速倒闭何以发生？全额兑付存款解除此次风险之后，是否会有更大危机——@《财新周刊》《硅谷银行危机：起点还是终点》，相关视频：分析人士：硅谷银行倒闭 初创科企融资受影响。

版面编辑：边放

财新视听内容精选（《财新周刊》2023年第12期）

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

【财新时间】

两会特辑：促经济重启、应民生之需

十三届全国政协经济委员会副主任刘世锦、光大证券首席宏观经济学家高瑞东谈经济热点话题

【华尔街原声】

未来数月，第一共和银行或恢复/美消费者住房消费降级

【周五晚7点】

暴风前夜：硅谷银行与瑞信推倒多米诺骨牌了吗

版面编辑：边放

答疑（《财新周刊》2023年第12期）

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

联系编辑部：邮箱newsroom@caixin.com或电话（010）8590 5000

北京读者 梦熊：

ChatGPT是否会对人类现有工作和职业形成很强的替代作用？

本刊产业新闻部：

ChatGPT公司OpenAI 3月20日联合宾夕法尼亚大学发布的研究报告，或能对这个问题提供参考。

报告评估认为，GPT模型和未来在此基础上开发的应用将影响美国约19%的工作岗位所需执行的半数任务。同时，80%的美国劳动力会发现，其至少10%的工作任务将受到GPT影响。但对于现有GPT技术和应用，只有3%美国人超过一半以上的工作任务可以被GPT技术简化。

研究发现，与科学和批判性思维能力相关的工作受到GPT技术影响较小，与之相反的是需要用到编程和写作技能的工作。受影响最大的是翻译人员、调查研究人员、诗人、动物科学家、公关、数学家、报税员、金融定量分析师、作家、设计师等。

值得注意的是，就职者的受教育程度及工作薪水情况与暴露在GPT技术下的风险成正比。人口统计学方面，研究发现，从事某一职业的女性比例越高，则该职业越容易被GPT技术简化，亚裔职工比例也呈现出类似趋势。

该报告按行业细分了GPT的影响，认为包括数据处理托管、出版业和证券商品合约在内的行业最有可能受到颠覆。相比之下，以体力劳动及人际交往著称的行业受到的潜在影响最小。

该报告也指出，研究存在一定局限性。研究评估的更多是GPT在简化工作流程上的潜力，而非能够自动化完成各项任务、替代人类。

版面编辑：边放

最新财新周刊｜郭文贵美国骗局

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

FBI指控郭文贵在2018年到2023年3月期间，利用其网络影响力，通过承诺经济回报和虚假陈述，从数以千计的追随者手中骗取超过10亿美元，并挪用数亿美元中饱私囊



当地时间2023年3月15日，美国纽约曼哈顿上东区，郭文贵位于纽约第五大道雪莉荷兰酒店的公寓发生火灾，纽约消防局和警方赶往现场处理。

文丨财新周刊 王端 发自香港

美国当地时间3月15日，中国外逃商人郭文贵被美警方逮捕数小时后，他在纽约曼哈顿的豪宅公寓起火。

尽管火灾原因仍在调查，但随后郭文贵面带微笑地在曼哈顿联邦法院出庭，否认了全部11项指控，其每项控罪的最高刑期从5年到20年不等。法官下令将其拘留，不得保释。

郭文贵2014年外逃至美国，并在当地长期居住。他发迹于上世纪90年代中后期，凭各种非常手段，积累了河南裕达国贸大厦、北京盘古大观及金泉家园、民族证券等数百亿元资产，不过，由于经营不善，郭文贵长期处于债务缠身、拆东墙补西墙的资金饥渴中。郭文贵与国家安全部原副部长马建、河北省政法委原书记张越等少数国家强力部门腐败官员结成权钱同盟后，腐败与欺诈狼狈为奸，上演了多场对财富的构陷豪夺，为害商界。2015年后，随着马建等人先后落马，郭文贵围猎权力、骗取贷款、强迫交易等累累罪行败露。2017年4月19日，中国向国际刑警组织发出红色通缉令，指郭文贵是一名经济犯罪嫌疑人，并涉嫌向中国政府高官行贿。

郭文贵以骗术著称，对于其出身和经历，郭文贵常使用多个版本的信息自我包装，比如被一位大人物带到美国，后来其在中国香港、日本和美国等多地工作后回国投资，但事实是他出生在山东聊城莘县农家，家里有兄弟姐妹八个，郭文贵行七，只有初中毕业。郭文贵有多个身份，就连美国司法文件对他也有多个称呼，郭浩云、Miles Kwok、“七哥”等。他的年龄也说法不一，其常表示自己生于1970年，美国司法文件上写的也是52岁，其香港身份郭浩云的简历则显示出生日期为1968年10月5日，而根据财新早年的调查，郭文贵常用的一张国内身份证显示出生于1967年2月2日。（参见2015年3月30日《财新周刊》报道《权力猎手郭文贵》）

出逃美国后，郭文贵继续为骗，一面大肆捏造事实攻击中国政府，一面谎称自己代表国家利益的“特殊身份”，继续骗取中东基金和网络追随者的资产。调查该案的美国联邦调查局（FBI）用“一个精心策划阴谋的幕后黑手”来形容郭文贵，指控郭文贵和他的财务顾问余建明在2018年到2023年3月期间，利用其网络影响力，通过承诺经济回报和虚假陈述，合谋从数以千计的追随者手中骗取超过10亿美元。郭和余还挪用了数亿美元的欺诈所得资金“中饱私囊”，包括一栋价值2650万美元的4645平方米豪宅别墅及1300万美元装修，一艘价值3700万美元的豪华游艇，一辆440万美元的定制布加迪跑车、一辆356万欧元的法拉利跑车及一辆兰博基尼，价值近100万美元的波斯和中国地毯，6.2万美元的电视，以及两张价值3.6万美元的床垫。触目惊心的是，美方查明，为了掩盖非法所得，郭余二人将诈骗所得汇入了80多个不同实体或个人的近500个银行账户。

郭文贵和余建明此次在美国共涉及11项指控，包括涉嫌各种电汇欺诈、证券欺诈、银行欺诈和洗钱指控等。余建明另涉嫌1项妨碍司法公正，目前在逃尚未归案。

梳理美国的司法文件，不难发现郭文贵在美国的骗局逻辑并不复杂，即利用社交媒体煽动舆论和粉丝情绪，采取欺诈等非常手段捞取利益，再用金钱开道收买权力人士形成钱权联盟。在美国他曾选择与极右翼政治人物、前总统特朗普的高级顾问班农“捆绑”在一起，后者2020年8月因诈骗案就在郭文贵的一艘游艇上被捕，直至特朗普卸任的前一天获得特赦。

但与在中国涉案不尽相同的是，郭文贵在美国的骗局受害者可能更广，据美国司法文件，仅2020年4月—6月间

郭文贵旗下GTV传媒集团非法配股集资4.52亿美元的骗局中，就涉及美国当地和海外的5500多名投资者。

GTV诱饵

大骗子的特点之一是更能沉得住气。即使被全球通缉逃亡异国，郭文贵仍能制订出步步为营的计划。

2017年，即流亡两年之后，郭文贵突然开始高调，在网络上频频进行所谓"直播爆料"，甚至一天数次直播，编造各种政治经济谎言，并利用社交媒体集聚追随者，扩大影响力。2018年左右，他成立了两个所谓的非营利组织——法治基金会和法治协会，一方面利用这些组织持续吸引更多网络粉丝，另一方面着手谋划诈骗攫财。

在此前后，郭文贵的"军师"和财务顾问余建明，曾扶持美国前总统特朗普入主白宫的主要人物之一班农等也加入郭文贵的谋划之中。2020年春天，郭文贵和班农成立GTV传媒集团（下称"GTV"）。当年《华尔街日报》获得的一份融资文件和采访内容显示，班农是GTV董事。郭文贵则是GTV筹资活动的代言人，并未出现在GTV传媒集团高管名单上。

2020年4月，郭文贵在社交媒体上发布了一段视频，宣布通过私募方式发行GTV的普通股。但该等股份并未向美国证券交易委员会（SEC）注册和登记。GTV被吹捧为一家涉猎广泛的媒体公司，郭文贵让自己的粉丝可以通过移动通信软件与他联系和查询有关融资计划。在视频中，募资材料包括一份封面上写有"一切都只是开始"的机密信息备忘录，这份备忘录的"作者"正是余建明，备忘录包含了GTV筹资用途的虚假陈述，诸如70%的募资将用于收购壮大业务、10%用于提升现有GTV的技术等。

接下来的一个半月，郭文贵等人向5500多名投资者出售了价值约4.52亿美元的GTV普通股。投资者普遍相信他们的资金将如备忘录所承诺的那样投资，但FBI调查显示，当年的6月上旬，就在GTV6月2日私募结束几天后，郭文贵和余建明指示将募资所得中的1亿美元转入了GTV的母公司Sacara，而这家公司最终受益拥有人为郭文贵的儿子郭强。

尽管美国司法文件并没有公布细节，但美国证券交易委员会平行的一份民事诉讼文件透露，约在2020年6月5日前后，Saraca将1亿美元转入一家"对冲基金A"的账户，作投资用途。

当年7月，该对冲基金已将其中的3000万美元作出投资，但至2021年9月13日，这笔投资的账面价值减少了2920万美元。而据彭博社当年报道，凯尔·巴斯（Kyle Bass）的海曼基金正是SEC所提到的对冲基金。2020年6月，巴斯正在组建做空港元基金，使用高达200倍的杠杆。

就在GTV募资结束前后，美国本地银行开始冻结和关闭与GTV集资有关的银行账户，因为这些户口收到众多大额转账，怀疑可能涉及洗钱。这让郭文贵不得不考虑转换筹资"阵地"。

为了让人们继续投资GTV，郭文贵和余建明又设计出"喜马拉雅农场联盟"计划，这个计划总共骗取了超过1.5亿美元的受害人资金。

喜马拉雅农场联盟声称是一个由分布于世界各地不同城市的非正式团体组成，郭和余希望借此招揽更多投资——这次是以向农场"贷款"的形式获得这些资金，郭文贵承诺此类贷款可以转换为GTV普通股，转换率为每借出1美元可以换1股GTV。

推出农场贷款计划后，郭继续宣传GTV并作出虚假陈述，譬如2020年8月左右通过社交媒体传播的一段视频中，郭声称GTV的市值高达20亿美元。郭文贵和余建明也再次挪用了农场贷款计划筹集的资金，比如将1000万美元转入余建明和其配偶名下的个人银行账户。

虚拟货币圈钱计划

根据美国司法文件，依靠卖GTV的所谓"股票"，郭文贵等人前后骗取了超过6亿美元。备受鼓舞的骗子们不断"推陈出新"。继喜马拉雅农场贷款计划后，郭文贵于2020年10月又推出了G俱乐部（G|Club）计划。美司法文件指控，2020年10月到2023年3月期间，郭文贵和余建明通过该计划欺诈金额超过2.5亿美元。

G俱乐部声称自己"提供全方位服务的独家高端会员计划"和"通往精心策划的世界级产品、服务和体验的门户"，但事实上并非这样。要成为G俱乐部会员，不仅要缴交一次性入会费，还需缴交年费，郭文贵把会员设计成五种，最高级的会员入会费为5万美元。

2021年7月的时候，他公开表示G俱乐部已经拥有25000个会员，但当年8月的一份内部文件显示，只有5900个活跃会员。郭文贵还声称，如果加入G俱乐部，就有权购买郭旗下"市值飞涨"的GTV股票。

就像之前两个计划一样，G俱乐部的会员费也被挪用。2021年11月，余建明用2650万美元为郭文贵购置了新泽西5万平方英尺（合4645平方米）的别墅，然后余又挪用1300万美元为该别墅装修；2021年8月，余建明将110万美元的G俱乐部款项打到自己的账户。此外会员费还被用于为郭及其家人购买价值近100万美元的波斯和中国地毯、6.2万美元的电视，以及一辆 440 万美元的定制布加迪跑车等。

2021年下半年，比特币止跌回升，元宇宙和NFT等概念火热，郭文贵和余建明又开始实施新的"圈钱计划"，发起了喜马拉雅交易所以及一种名为Himalaya Dollar（"HDO"或"HDollar"，下称"喜美元"）的稳定币和一种名为Himalaya Coin（"HCN"或"HCoin"，下称"喜币"）的交易币。美司法文件指控，在这一计划中，郭文贵和余建明等总共骗取了投资人2.62亿美元。

2021年11月，喜美元和喜币首次发行。接下来的两周里，喜马拉雅交易所声称每个喜币已经从10美分涨到27HDO，即27美元，近乎270倍的增长。郭文贵还声称，喜币的总市值高达270亿美元，并为此发行了音乐MV，单曲名为《HCoin To The Moon》，试图宣扬喜币还会有更强劲增长的预期。在MV里，郭文贵叼着雪茄，尽显一派奢华生活。

为营造喜美元备受市场认可的假象，郭文贵和余建明还精心策划了一个骗局——用喜美元从拍卖行购买一辆价值356万欧元的法拉利跑车。但实际上，这辆法拉利跑车根本不是用喜美元支付，喜马拉雅交易所的员工一方面给拍卖行的银行账户电汇支付了法拉利的实际费用，一方面在喜马拉雅交易所制造了一个假交易，令外界感觉好像用喜美元支付购买了法拉利——这辆跑车的最后车主正是郭文贵的亲戚。事实上，除了喜马拉雅交易所，喜币和喜美元在其他的地方根本无法交易。

警方指控，2022年4月，郭文贵又挪用喜马拉雅交易所的诈骗所得，支付了一艘3700万美元的豪华游艇。

此次郭文贵、余建明被控的罪名包括多项电汇欺诈、证券欺诈、银行欺诈和洗钱。起诉书和法院文件称，在2018年至2023年3月期间，郭、余和其他人涉嫌利用郭文贵的网络影响力，通过承诺巨额回报和虚假陈述，招揽郭文贵的数十万粉丝参与对各种实体和项目的投资，合谋诈骗数千名受害者，涉及金额约超过10亿美元。美司法文件还指控郭文贵和余建明挪用了数亿美元的欺诈所得资金。

纽约南区联邦检察官达米安·威廉姆斯（Damian Williams）透露，在2022年9月至2023年3月期间，美国政府从21个不同的银行账户中没收了该案的欺诈收益，总计约6.34亿美元。执法部门3月15日还没收了涉嫌欺诈所得而购买的资产——一辆兰博基尼。美国证券交易委员会3月15日对郭和余也提起了平行的民事诉讼，涉及GTV非法集资一案。

军师余建明

作为郭文贵的"军师"，余建明不仅被美国司法部指控与郭同样的11项罪名，而且另加控1项妨碍司法公正罪。

余建明为中国香港及英国双重公民，主要居住于英国，他的最新身份是喜马拉雅交易所创办人。据与喜马拉雅交易所关联的喜马拉雅财经网站披露，余建明同时也是汉密尔顿投资管理公司（Hamilton Investment Management Ltd）的首席执行官，截至2022年4月，后者声称管理着数十亿元资产，投资组合包括对持牌银行的私募股权投资、金融科技、社交媒体项目以及多策略算法交易基金。

美国3月15日公布的司法文件显示，在2022年9月20日和9月21日前后，美国当局向几家银行发出了司法授权的没收令，随后从以喜马拉雅交易所和其他相关实体名义持有的银行账户中，没收了与郭文贵和余建明有关的大约3.35亿美元。

9月22日左右，即首次司法授权扣押喜马拉雅交易所相关资金的大约两天后，余建明联系了一家持有喜马拉雅交易所银行账户的美国银行管理层，试图进行电汇。他和喜马拉雅交易所一位高管向该家美国银行声称，需要通过电汇才能为一位未具名的"VIP"实现从喜美元到美元的"赎回"。在随后与上述银行的沟通中，余建明透露，VIP其实就是他本人。银行文件显示，余建明试图将4600万喜美元"转换"为4600万美元。余向该银行管理层强调，4600万美元的转账需要"在今天进行，否则就毫无意义"。

美国当局随后于2022年10月和2023年3月从郭文贵和余建明的关联实体没收了更多资金，合计没收了超过约6.34亿美元的欺诈收益，其中约2.78亿美元来自以喜马拉雅交易所名义持有的银行账户实体。

余建明身形不高、圆脸、戴眼镜，年纪与郭文贵相仿。香港证监会资料显示，余建明从2005年至2015年3月在麦格理投行供职，曾任该行大中华区股权资本市场主席、董事总经理。在加入麦格理之前，他曾在数家投行任职，包括法国东方汇理银行，以及在一家与招商证券合作的基金管理公司任董事总经理。在其20余年的外资投行生涯中，余建明参与了中国农业银行、金隅股份等几十家公司的IPO项目，也曾参与国美电器股权战。2009年他还曾被增补为重庆市政协委员，担任过内地若干省市的经济顾问，以及香港青年会执行主席、香港义工团副团长等社会职务。据喜马拉雅财经网站披露，2021年9月，余建明在英国伦敦还成立了"香港人民协会"，业务是协助香港人透过BNO护照（英国国民海外护照）等落户英国，建立社区关系。

喜马拉雅财经对余建明的个人简历介绍，故意隐去了他在郭文贵案件中扮演的角色。当年香港投行圈人所共知，余建明有个重要的大客户郭文贵。余建明曾撮合麦格理和郭文贵掌控的民族证券成立合资公司；也有人曾目睹余建明当年带着一帮外国人到郭文贵在北京开发的楼盘盘古大观聚会就餐。

2015年3月，余建明离开从业20年的投行界，成为"阿中基金"旗下系列公司的董事和行政总裁。"阿中基金"幕后的真正老板正是郭文贵。

根据财新此前调查报道，郭文贵于2013年前后开始布局海外，凭借国家安全部原副部长马建的支持和英国前首相托尼·布莱尔的引介，谎称自己拥有特殊身份，骗取阿联酋最大酋长国阿布扎比个别王室高层的信任，进而以投资中国金融资产为饵，共同成立阿中基金（参见2017年7月31日《财新周刊》封面报道《郭文贵的底牌》）。

2014年6、7月间，时任麦格理投行大中华区股权资本市场主席的余建明曾向当时的海通证券董事长王开国表示，将为之引进“中东石油方面的资金”。后来的事实表明，所谓中东石油资金正是彼时郭文贵筹备的阿中基金，已在香港中银大厦租下大办公区，而余建明深度参与此事，被招徕成了合伙人。香港公司注册处资料显示，2015年1月6日，“阿中基金”旗下主要平台阿中资本集团（ACA Capital Group Limited）在香港注册成立，当时公司惟一股东即为余建明，其本人也在该公司担任董事、行政总裁。2015年5月，郭文贵斥资240多亿港元参与海通证券H股配售，一度购得约12%股份，其中阿中基金投入近20亿美元，余建明操作从摩根士丹利为郭文贵获得配资4.75亿美元。

根据2017年时阿中资本集团官网介绍，它管理的资金主要来自中东与东亚地区的投资者，投资方向包括上市证券、私募股权投资以及地产项目。

阿中资本集团目前在香港仍然在册，今年1月还更新了该公司周年申报表。查册发现，公司目前包括一名自然人董事Gentjana Hysi和一名法人团体董事Celestial Tide Limited，后者注册地位于英属维京群岛，也是阿中资本集团惟一的股东。据公司注册处一份更改秘书及董事通知书，2019年7月26日，余建明作为Celestial Tide Limited的代表，签署了阿中资本集团委任董事的文件。

截至发稿时，余建明仍然在逃未归案。□

更多报道详见：【专题】郭文贵诈骗录

版面编辑：边放

随笔｜再见，数学

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

数学之美本可以完整地展现在一个孩子面前，然而，数学老师为他制造了一个天然屏障，难以逾越的、让人泄气的屏障。他听不得“笨”这个字，厌恶所有轻易将它说出口的老师



文丨宋朝
媒体人

△=2，□=3，△+□=？这是我上小学一年级时遇到的一道数学题。思索良久，我在等号后面画了一个○。

直到小学三年级之前，我和数学的关系，打个比方，就像猪和音乐的关系。突然有一天，数学老人——假设他是你爷爷——将你引到他的衣橱前——只是个衣橱而已，从你出生之日起，它就在那里。“打开吧！”爷爷说。天呀，它竟然通往另一个世界。这么多年，你从来不知道，衣橱后面藏着爷爷的秘密书房。

你突然开窍了。

一

托我姥爷的福，加上常年在他耳边念叨的姥姥，二年级下学期，我从乡下转学到了县城。那是1992年，正月十九，入读的学校叫“一实小”。因为是农村户口，即便姥爷是本校老师，我仍然交了三百块钱借读费。

初来乍到，你首先注意到的是操场：学校把操场做成围棋棋盘，就像棋子要落在线的交叉点上，做课间操时，学生也会自觉地站在交叉点上。这是一所被施了魔法的学校。过了很多年，我才意识到，自己从来没有走出那个一眼望不到边的棋盘。

转眼间，我已升入三年级。在此后的三年里，有两样东西从未变过：数学老师自始至终是王老师；我的朋友小鲸永远坐在最后一排——那个不起眼的角落，和他耀眼的天资多少有点不相称。

若不是亲眼目睹，很难想象，长久以来，我和我的同学过着完全不同的生活。这也是为什么有一次，从音乐教室出来，有个男孩突然对我的手充满好奇。那是双长了茧子的手。身为农民的孩子，我们很早便开始帮家里干农活，除草、摘棉花……他们却坐在薄荷绿小窗帘遮阴的教室里，头上有电风扇吹着，只需盯着一块磨砂玻璃黑板出神就行了。

玻璃黑板！只要教室里没人，我就会用那双粗糙的手细细地感受它。数学老师一早看出这孩子的心思，难得的是，他小小年纪写一手好字。所以理所当然地，在黑板上抄题的任务就交给了他。“写得真好，像印刷体。”他总是当面夸我。这话很受用，我越写越好，间接对各种能写字的笔产生极大兴趣。那是种复杂感受，和鞋迷痴迷于收集运动鞋没什么差别。

“一实小”有名目繁多的竞赛，从演讲比赛到学雷锋、学赖宁知识竞赛，到了令人眼花缭乱的地步。这其中含金量最高的，非数学竞赛莫属。和人间所有的竞争一样，通常情况下，含金量和血腥味成正比。凭着天生的狗鼻子，转学没多久，我就闻到了那个让人激动的所在。

数学竞赛和一次数学期末考试最大的不同，就像一个中国人看一份英文报纸和阅读古英语那种感觉。关于数学的神秘和残酷，就在每学期一次的年级数学竞赛中。参赛者名单由各班数学老师上报学校，成绩最好的几

个学生才有参赛资格。从三年级起，我便忝列其中，却屡战屡败。

新环境激发了我的斗志。那个从前在乡野浑浑噩噩度日的孩子，第一次有了心气儿。相应地，心气儿也开始折磨他。

有天早晨，我和表弟闹点小别扭。“怎么大早上就生闷气？”姥爷带着责备的口气问。本想支吾过去，还没开口，眼泪已经夺眶而出。

“这次数学竞赛又没拿到名次。”我只好讲出实情。

“不就一次竞赛嘛，何必那么在乎？”他的语气明显变柔和。

这句话给我很大安慰，片刻间，所有的沮丧都消散了。只是很可惜，在人生刚起步的阶段，那是我惟一一次向大人倾诉。也许是虚荣心作祟，类似的事以后再也没有发生。

二

“一实小”的老师都知道我爸是个木匠，学校的桌椅坏了，就会请他来修补。和刨子打了半辈子交道，他身上的刨花味远远就能闻到。讽刺的是，木匠的儿子没有继承父业倒也罢了，他连卷尺都不会用。某次数学竞赛的题目，要求现场量门的宽高，然后计算需要多少木料。竞赛结束后，出题人索主任把我叫住，“你过来一下。”在我眼里，个子短小的索主任是世上最聪明的人。

“亏你爸还是木匠，连米和厘米都不分。”索主任看着我，说道，“告诉我，你到底想做多大的门？”

那扇门在我脑子里装了很久。它时刻提醒我，做题一定要细心。在数量单位上犯迷糊，我尝过不止一次教训。比如三年级上学期期末考数学，如果不是身后某个学习伙伴提醒，我差点重蹈覆辙。所谓“学习伙伴”，是种老师亲自授意的作弊手段：通常一个好学生身后坐一个差生，方便传送答案。这是语文老师兼班主任的发明，其时他刚调来不久，迫切想在教学成果上证明自己。

几天后，是开家长会的日子，我们的名字按考试成绩依次写在黑板上。不出所料，我又在前三名。家长们围在黑板前，有的喜形于色，比如那位秃头的银行职员，据他女儿说，他在国外看过裸体彩绘；有的表情凝重，比如那位参加过对越自卫反击战的军人，他女儿是班上惟一说普通话的人；有的心神不宁，比如那位看上去很像乡巴佬的男人，他其实是个高中老师，经常在饭桌上和儿子谈论政治。

“这个是聪明，就是太粗心。”数学老师站在黑板前，开始一一剖析孩子们的特点。先从第三名说起，那是他最得意的学生小鲸。“这个也是脑子好，一点就透。”他在点评第一名。“这个是认真。”数学老师继续说道，他的手落在我的名字上。

正是数九寒天，穿着一身皂的汉子们中间，有个穿白色运动服的男孩格外显眼。那就是我。听到“认真”两个字，我多少有点失望。“也许他想说，除了聪明，还很认真。”我暗自忖度。不过很快，我就把这次家长会抛到了九霄云外。只是失望而已，谈不上多大打击。

得益于数学老师的宣传，加上生就一张老成的脸，连语文老师也不得不对我另眼相看。时不时地，他会把一些需要“认真”才能完成的重任交给我，比如，将一块半人高的玻璃乘着夜色送到他家，“千万别让人看见。”那块玻璃是学校的。得非常小心，比运送炸弹还要小心，才能将那笔不义之财安全送到十里外的目的地。这点小鲸不如我。在老师心中，有些聪明的孩子天生靠不住，事实的确如此。

究竟有没有数学天才？如果有，他们在哪里？反正在我上小学那几年，我一直以为，他在最后一排。那个孩子叫小鲸。当我们尚未正式接触“倍”的概念时，他对倍已经有了自己的理解，就好像前世学过。难怪他长着一张前世的脸。“人不可貌相。别看他长那样，人家的脑子一流。”数学老师私下里对我说。

有一年暑假，我在电视上看到一个益智情节剧。剧情是，有个老翁准许他的三个儿媳回娘家，但是有个条件，“大儿媳三五天回来，二儿媳七八天回来，三儿媳十五天回来……切记，你们要同一天走同一天回。”我想了很久，想不明白。开学后，我把这个问题抛给了小鲸。不到三秒钟，他就给出答案。“这还不简单。三乘五，七加八，都等于十五。老头说的是，让他们十五天后回来。”

我俩在一起喜欢玩恶作剧。不过即使玩恶作剧，他也略胜一筹。某次排座位，我被分到最后一排，和小鲸成了同桌。因为个子矮，他必须站起来才能看清黑板上的字。“有本事你永远别坐这个凳子。”我说。“你是说这个凳子吗？”他问。不到五分钟他就坐下了。“你输了。”我看着他，不敢相信自己的眼睛。“我没输。”他边说边展示了自己的坐骑。原来，在我目不转睛盯着黑板的当儿，他和别人交换了凳子。

聪明也救不了他。升入三年级后，有大部分时间，他都站着听课。有个同学必须站着才能正常上课，到后来，所有人都接受了这个事实，并且装作看不见。就好像他站在另一条时光隧道中。

三

“一实小”有一半老师住在学校里，办公室便是他们的家。我姥爷和数学老师两家隔着一个伙房。伙夫口音很重，他家有四个漂亮的小狐狸，都是丹凤眼吊梢眉。我喜欢串门子，找老师的孩子玩，找伙夫的女儿玩……男孩们在一起，会玩各种游戏，包括模仿大人亲热的游戏。

三年级下学期期末考试后，数学成绩迟迟没出来。都等着放假呢，归心似箭。“判完了吗？”有好几次，我跑到数学老师办公室打探消息。“就知道催！”最后一次，他忍无可忍。“你是迫不及待想回家，对吧？”那是间密不透风的屋子，大热天关着门，拉着窗帘。他有理由生气，因为学生们考得实在太差了。作为老师，你不禁怀疑，难道这学期他们什么也没学？

我考了六十几分，这个成绩和第一名虽有不小差距，仍属前列。“你有没有想过，两年后你怎么办？”只要暴躁起来，他就结巴。“你是农村户口，必须考进全县前五名，才能上一中。这点分数，怎么可能考得上……你的脑子只能算一般，太难的题做不出来。不过你的优点是认真。”数学老师终于平静下来。很有可能，他观察了一年，始终在等待某个合适的时机。“我见过聪明的。就拿上一届有个叫郝颖的女生来说吧，那是脑子真管用。对了，她是你们村的。”他提到了郝颖。从此，我将无数次听到这个名字。

他并不想拿谁撒气，那是一个数学老师的真实想法。这场不期而至的训话持续半个多钟头。除了脸是烫的，我没有太多感觉。后来，也许是为了安慰我，他提到了爱因斯坦。“你不用太难过，爱因斯坦小时候也很笨……爱因斯坦和小板凳的故事，你听说过吧？”

“听说过。”我回答。

“回去吧。”他的眼神充满同情。

那天回到姥爷的办公室，空无一人。我一头倒在床上，像头受伤的小公牛，哞哞地哭了很久。当天晚上，我在电影院看了一部电影，《香港少爷》。电影结尾，香港少爷跳到四川姑娘开的搅拌车上，两人谈起了恋爱。我被一波三折的故事牵动着，暂时忘了白天的不快。不过等我从电影院出来，那张胡子拉碴的脸立刻浮现在眼前，“你脑子一般”，还有那首“少爷，少爷”的电影片尾曲，在我脑子里轮番播放。

我最担心的，是他把那个秘密公之于众。所有人都会知道，木匠儿子有个平庸的脑袋。没有比这更可怕的事了，如果姥爷在麻将桌上听说这件事，下次他一定会说：“忘了数学竞赛吧，也许咱们不适合学数学。”

我很庆幸，那个长长的伙房把两家人隔开了，除非打麻将或串门，数学老师很少能遇见姥爷。不过很快，随着一个日夜啼哭的新生儿的到来，数学老师决定换个住处。这次他成了我的隔壁邻居。“算命的跟我说，后窗对着一个大烟囱，对小孩不好。”白天上课，夜里备课，还要给孩子喂奶，他变得比以前更忙了。更忙的结果，是他总是忘了已经说过的话。

“你知不知道，你脑子一般。”他会一再提醒你。

“我跟你说过郝颖吧，那个女生不用教，真的不用。我从来没见过那么聪明的学生！”他一副怅然若失表情。

“爱因斯坦也很笨……”他看看我，似乎想起什么。

“你把这一章的练习题抄到黑板上。啧啧，字写得太好了，跟印刷体一样。”

他没有恶意，这正是让人哭笑不得的地方。很有可能，他压根不知道发生了什么。偶尔，他从我家门口经过，还会当着大人的面夸奖我：“宋朝学习不错，将来肯定是个应届生。”他的意思是，可以很顺利地考上大学。问题是，正当你沉浸在某次考试丰收的喜悦中，他会带来另一个消息。有天晚上，数学老师被蹒跚学步的儿子一路牵引着，来到了我家。

“高兴坏了吧，又考100分。这孩子确实认真。不过附加题他做不了。”他笑盈盈地对姥姥说道。

那一刻，我的心都凉了。作为报复，我故意把板书写得很潦草，潦草到连自己都看不下去的程度。

四

有两年时间，我像个俳优一样活在数学老师身边。我的拿手绝活是表演聪明。“400吨的八分之三是多少吨？”他在课堂上问。“150吨！”我总是第一个抢答。有时他还没念完问题，我已经报出答案。

暗地里，我看了不少智力开发的书，连折纸书也不能放过，因为它能锻炼空间想象能力。很多市面上的智力题，我都知道答案。在内心深处，我期待着，哪天他把我叫到办公室，告诉我：“老师看错你了……”遗憾的是，直到小学毕业，我也没等来这句话。

这里有个插曲。升入初中后，我曾误闯过一次高中部教室。当时有个黑黑瘦瘦头发自来卷的姑娘正在主持班会，她给同学出了一道题，“三个人，打一个字。”“及。”我抢答。过后别人告诉我，她叫郝颖。说也奇怪，她跟我想象中长得一模一样。郝颖，这个名字曾经像块石头一样，压在我心上。

至今记得，某个大扫除的下午，我独自趴在学校巷口石碾子上做数学作业。那天我特别高兴。仿佛就在昨天，我连最简单的应用题都看不懂，现如今，根据一辆自行车轮胎的外直径，我就能算出它通过一座大桥需要几分钟。“每一道题我都会。你能相信吗？”我边做边想，甚至笑出了声，完全忘了置身于一片尘土飞扬中。“题目要多读几遍，理解它的意思”；“有些条件是为了干扰你，有些条件很隐蔽。”数学老师这些话，我全记在了心里。我有种预感，总有一天，自己会在数学竞赛中拿到名次。姥爷家的墙上贴满奖状，现在只少一张数学竞赛的奖状。

数学之美本可以完整地展现在一个孩子面前，然而，数学老师为他制造了一个天然屏障，难以逾越的、让人泄气的屏障。我迫切想证明自己。

“下一次数学竞赛我能拿到名次吗？”和有些人问占卜书不同，我问一段楼梯台阶。如果我能从某个偶数台阶跳到地面，答案便是肯定的。我也会问乒乓球。如果我能对着墙连续打一百个乒乓球，答案便是肯定的。乒乓球对我的鼓励，远胜于数学老师。那些缄口不言的对象，因为缺席，反倒能给我们更多安慰。人的慰藉终是有限的，一来他们阴晴不定，二来他们自顾不暇。

孩子的精力是无限的，虽然准备数学竞赛占用很多空闲时间，我并没有荒废其他爱好。我是学校演讲比赛的常客，那年我们村有不少叔叔婶子来城里办事，路过“一实小”时，他们把马车停在一棵老杨树下，津津有味看完我的表演。我是学校竖笛队的一员，会吹电视剧《包青天》主题曲。笛子是音乐老师送我的，在那之前，我对这种乐器垂涎很久。

五年级下学期，是我小学时代最后一次参加数学竞赛。考场设在音乐教室，出题人和监考人都是索主任，题目依然刁钻古怪。我坐在靠窗的位置，身后墙上挂着李政道和杨振宁的画像。当我把第一道题答完，一股暖流涌上心头，三年前在石碾子上做作业的感觉回来了。最后一道题是附加题，求不规则图形阴影部分的面积，“用多种方法求出下列图形阴影部分的面积，方法越多越好”。

我用了八种方法，答案蔓延到了卷子背面。

没过多久，我在一个老师家里玩，门缝里突然伸出一只手。手的主人撂下一沓卷子，面也没露就匆匆离开了。居然是数学竞赛试卷。那天不知道为什么，房间里就我一人。尽管心跳漏了一拍，我还是用最快速度找到自己的卷子——分数栏是个红笔挥就带几分飘逸的“87”。几乎可以断定，这次我能进前三名，因为数学竞赛很少有人能拿70分以上。

我是从某老师的老婆那里，得知自己是第一名的。当时我和几个小朋友正在看电视。“从没见宋朝怎么用功过，人家却能考第一名。”女人当着儿女们的面说道。再没有比这更好的夸奖了。她不知道，我在背后付出多大努力。

获奖名单写在学校大门过道的黑板上。我特意跑去看了看，无非是名次、名字、所属班级，仅此而已……回首往事，我蓦然发现，实际上，那是个大大的句号。就像法国电影结束后，会有一个“Fin”那样。数学老师送我一套数学竞赛的书，算是奖励。世事难料，所以他也不可能料到，这套书我以后再也用不到了。

一切尘埃落定，时间加速。接下来是小升初考试。头天晚上，有个县领导带着她女儿来找我。她的来意很简单，希望明天考试时，我能成为这孩子的“学习伙伴”。我同意了，同时提出一个条件：她女儿有支红色的钢笔，那支钢笔必须送给我。

我以全县第四名的成绩考上了县一中。语文91分，数学98分，我费了九牛二虎之力才查到这个成绩。“考上了，全校第二名。”数学老师告诉我。那是我最后一次见他。

升入初中后，我突然对数学没了兴趣，甚至有点恨它。我没有认真听过一节数学课，用那位教初一代数的老太太的话说，“宋朝每次上课都像猴子吃了蒜。”几乎一夜之间，我从好学生变成了猴子，从此数学成绩一落千丈。

我听不得“笨”这个字，厌恶所有轻易将它说出口的老师。

“你知不知道，我为什么永远坐在最后一排？”小升初前，有一次，小鲸不经意间说道。

“为什么？”我问。

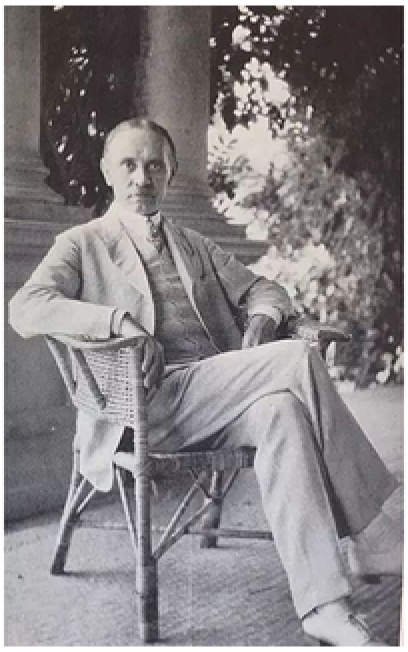
“语文老师听说，我爸有个挎斗摩托车，他想借来骑。我爸说，挎斗摩托是税务局的，没法外借。从那以后，我就一直坐在最后一排。”他说。

版面编辑：边放

专栏｜芮恩施在中国

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

芮恩施对正义公平的追求和对中国的同情，像宗教信仰那样执着，但不幸的是，他大展宏图的愿景却因突然离世而戛然而止



资料图：芮恩施。1913年5月2日，芮恩施递交国书，成为美国首任驻华公使。图：源自网络

文丨王笛
澳门大学历史系讲座教授

1913年5月2日，芮恩施（Paul S.Reinsch）递交国书，成为美国首任驻华公使。芮恩施上任后的一项主要成就，就是说服中国加入协约国。在中国参战问题上，美国与协约国的其他国家意见经常不一致。芮恩施竭力说服中国，认为维护国际权利和国际和平环境，是两国国家安全极其重要的保证。如果与美国联合，中国将开始以"与自己民族生活的一切传统和利益相一致的立场，参加这场斗争"。中国的这种立场必将"受到朋友，而且还会受到敌人的尊敬"。以后任何国家"要对中国的主权进行任何干涉，必将更加困难"。

1916年12月威尔逊发表和平倡议之后，中国政府是最早作出响应的中立国。1917年2月3日，美国宣布与德国断绝外交关系，号召其他中立国家亦对德绝交。2月4日，芮恩施先后约见总统黎元洪和国务总理段祺瑞，说服中国站在美国一边。为了劝说中美一致对德绝交，芮恩施提出，中国可以在战后议和桌上取得独立席位。中国政府向芮恩施提出，美国确保中国在和平会议上获得完整的会员资格。芮恩施告诉北京政府，如果中美一起行动，那么中国必将改善其国际地位。在致中国外交部的照会中，芮恩施表示，已向美国政府建议，如果中国政府和美国共同行动，美国将提供必要的资金，包括对庚子赔款的退还。

其实，芮恩施的这个许诺，并没有得到美国政府授权，为此还受到国务卿罗伯特·蓝辛（Robert Lansing）的责难。蓝辛的态度是，美国暂时不应出头领导中立各国，应等待时机。至于芮恩施已经答应给中国的条件，蓝辛表示，会仔细予以考虑。中国外交总长在2月7日给芮恩施的正式照会中说，中国政府同意照会中所阐明的原则，"坚决与美国政府采取一致行动"，对德国政府新的封锁措施提出强烈抗议。同一天，中国政府给德国公使递交了一份正式的抗议照会。1917年3月14日，中国正式宣告与德国断交。

"五四"运动爆发后，芮恩施给予了高度的赞扬，特别强调这显示了中国人的觉醒。1919年7月4日在给蓝辛的电报中，芮恩施报告说："政治大局唤醒了人们，商人和学生领导了这个国家的公民组织的成长。学生并不单纯意味着在校学生，而是包含了所有受过现代教育的人们。"芮恩施在他的回忆录中指出，巴黎和会带给中国的只是失望，但是也"产生了一种令人鼓舞的中国人民的民族觉醒，使他们为了共同的思想和共同的行动而紧密地结合在一起"。

由于威尔逊在巴黎和会上对日本妥协，芮恩施极度失望，愤然辞去了驻华公使一职。1919年6月7日，芮恩施在给威尔逊总统的辞职信中写道，如果中国被日本所控制，那么必然走向专制，因此美国必须对日本予以充分警惕。"如果不反对这种势力及其一切惯用的办法的话，那么远东将出现一个世界上前所未见的最大的武力压迫和统治的工具。我们也不可避免这种罪恶的后果产生时，美国首当其冲的结局。"他认为，中国拒绝在巴黎和约上签字，给了中国一个"挽救山东的机会"。

1920年3月16日，《基督教科学箴言报》发表了以《中国人民的觉醒》为题的文章，这实际上是已经卸任的芮恩施在美的一次演讲。在讲演中，芮恩施指出，中国的舆论在对外国势力侵犯的问题上，"表现出一致的坚决抵抗态度"，认为"中国的民族运动已持续了一段时间"，而且已经成为了"一个强有力地、明确地、精心组织的民众运动"。芮恩施指出，"五四"运动不是日本所污蔑的排外活动，而是通过罢课、罢市和抵制日货对日本进行抗议。这场运动爆发和组织过程给他留下了非常好的印象——"对公平有强烈的渴望，不能容忍不公正的待遇。"

芮恩施辞职以后，1920年作为民主党的代表在他的家乡威斯康星州竞选参议员，但没有成功。1921—1922年，他作为中国代表团的顾问出席了华盛顿会议，为中国收回山东权利作出了极大的努力，而且卓有成效。随后，他又赴华担任中国政府的顾问。1922年10月，他从汉口到上海后就病倒了，三个月后，于1923年1月24日不幸在上海逝世，年仅52岁。

据《纽约时报》就他逝世发布的消息称，这是由于长期“过重的工作负荷”和“对中国局势的担心”。从这个意义上来说，称他为了中美友谊鞠躬尽瘁、死而后已也不为过。他的经历有点像明末的意大利传教士利玛窦，把毕生事业放在了中国，企图推动中西方文化和宗教的理解，最后死在了北京。芮恩施对正义公平的追求和对中国的同情，像宗教信仰那样执着，但不幸的是，他大展宏图的愿景却因突然离世而戛然而止。

版面编辑：边放

专栏 | BBC周末风波

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

“莱因克尔今天怎么没上节目，居然在现场看球。”无论有无集体杯葛，都已经足够让这场风波溢出茶杯



当地时间2023年3月11日，英国莱斯特，前往球场观看莱斯特城对阵切尔西比赛的加里·莱因克尔。图：Marc Atkins/视觉中国

文 | 陈迪
时评人

3月11日，周六，英超联赛莱斯特城主场迎战切尔西队的比赛中，直播镜头频频切到观众席上一个头发花白却精神饱满、戴着粗框眼镜的男子，即便在比赛过程中也不断有观众同他握手致意。他就是加里·莱因克尔（Gary Lineker），英格兰队历史上最成功的前锋之一，1986年世界杯金靴奖得主。

莱因克尔就出生在莱斯特。莱斯特城俱乐部是他第一家效力且效力时间最长的球队，退役后他也常回老东家参与俱乐部事务。但是，莱因克尔平时能够在周六亲临主场看球的机会并不多，因为从1999年开始，他每周六都要在英国广播公司BBC主持比赛日节目《今日赛事》（Match of the Day）。《今日赛事》至今已连续放送近60年，是世上现存最悠久的体育电视节目，莱因克尔也是这个节目在任时间最长的主持人。

可为什么那个周六莱因克尔突然有空到现场看球呢？因为他被BBC禁播了——虽然时间不长，但确实是禁了。事情的缘由很简单：英国政府新近加强了拦截从英吉利海峡偷渡入境的难民船只的行动，莱因克尔在推特上批评了此事，认为其残酷无人道；周五发的推特，结果周六他就收到通知，不用上节目了。对此，BBC那个周末当值的一众体育主持、评论嘉宾也纷纷表示，既然莱因克尔放假了，那我们也放个假吧。这导致整个周末的体育节目多数瘫痪，全程无主持人，只能空放现场画面。

“莱因克尔今天怎么没上节目，居然在现场看球。”无论有无集体杯葛，都已经足够让这场风波溢出茶杯。舆论发酵到第三天，BBC管理层不得不服软，一把手、总监提姆·戴维基本揽下了这个责任，甚至出镜接受媒体采访回应此事。在他看来，这至多属于内部纪律，因为BBC有相关准则，要求员工保持政治中立。不过，莱因克尔的身份本来也特殊，从来都只是嘉宾主持人，也就是说与BBC之间不存在雇佣关系，20年来都是签约合作的自由职业者。而且重要的是，在更多人看来，莱因克尔不应因表达自己的意见而受到惩罚，这是现代社会的原则问题，远高于一家企业的内部纪律。事实上，在莱因克尔最初发帖的时候，包括英国内政部长在内的若干保守党在朝政客都在推特上直接回呛；然而待舆论发酵之后，执政党与政府各个层级都在急忙澄清，“绝对没给BBC施压”。于是，所有的锅便只能由总监一人背。

这个周末的风波，难免把人们带回那个老问题：BBC这样的机构，算是独立媒体吗？在西方传媒版图上，BBC从来都是相对特殊的一角：它领受公共资金，却自命独立。BBC也有自身的版权与商业营收，但那只能覆盖每年不到三分之一的预算，而更大的部分来自公共税费。但凡使用电视或同类服务的英国家庭，每年都需缴纳一笔159英镑的“电视执照费”。这款资金便是用于支撑像BBC这样的公共媒体。

在西方语境里，当人们对“独立媒体”发出这样的疑问时，这个“独立”所指向的对象往往是具体的，即独立于政府或公权力。BBC在定义上是一家公共企业，属英国公共服务的一部分，它的上级部门是英国政府的文化传媒体育部。但是，上级部门与这家媒体之间的具体关系应该怎样形容呢？是管理、指导，还是拥有呢？一旦用上这些字眼，恐怕都难免有碍“独立”的定义；于是，我们在英国政府网站上看到的用词，是最为简单的一个“of”，它甚至还不到“属于”的程度，颇有一种“它仅仅是在这里，但也就到此为止”的意思。看着轻巧，实则讲究。

BBC到底是独立还是不独立，意识形态版图上不同位置的人们都能找到他们想要的证据。“BBC不爱国”是一个几十年来流传甚广的名声，早期起源至少能追溯到英国与阿根廷爆发马岛战争期间。由于BBC多有报道阿方军民伤

亡的惨状，因此受到民族主义者“叛国媒体”的责骂攻讦；到后来的科索沃战争与伊拉克战争，BBC的战地报道依然引来反对者，其缩写也被蔑为“贝尔格莱德广播公司”或“巴格达广播公司”。

而在另一方面，关于BBC亲英国政府，尤其亲保守党的线索，从来也是不缺的。莱因克尔被禁播自然是最新的素材。另外学界也有研究做过相关的量化统计，在不同英国媒体之间的对比上，BBC向来是对政府信源最为倚重、而对第三方独立信源兴趣最低的。

也许，试图凭空断言一家机构的价值色彩，本身就不是一件很科学的事情。莱因克尔、禁播他的主管，以及支持他并且跟他一同放假的同事们，都在同一家机构工作，但他们显然不能被放在一起评价。事发后，BBC的新闻栏目甚至安排了记者与评论员跟踪此事进展，自己报道自家的风波。

版面编辑：边放

艺术｜只有开始，希望才会不止不休

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

《不止不休》里化成了火箭一样的笔，自身承载了超越性。飞升的报纸，作为文字载体，呼应了之前作为记者主体化身的笔，构成了理想与现实的统一



文丨韩芬
影评人

一

2023年3月24日，由陌陌影业出品、王晶导演的电影《不止不休》在全国院线公映。这是一个关于“昨天”的故事。电影中的时间聚焦于2003年，对于国人集体记忆来说，这是重要的年份。就像电影的简介所说：“2003年的中国，社会变革激荡，人们野心勃勃。当时互联网尚未席卷一切，纸媒为王。没钱、没学历、没背景的‘三无青年’韩东（白客饰）怀揣新闻理想与女友小竹（苗苗饰）开始了北漂生涯，其间在资深记者黄江（张颂文饰）的帮助下进入报社实习，在一次案件调查中，韩东发现了背后更大的真相。一边是光明的前途，一边是心中的正义，韩东陷入两难抉择……”

中国不断增加的电影屏幕上，从来没有真正深入表现过这段时间、这个行业经历过的故事。贾樟柯曾引用过一位法国摄影师的话：现实在成为作品之前是不存在的。在大银幕的世界里，添上一部表现“调查记者在2003”的作品，不只是增加了一部电影而已，而是让现实变为存在，让记忆更加具象。就此而言，《不止不休》是一部重要的电影。

2003年，我们都经历过什么呢？

《不止不休》的开头便是北京2003年秋季招聘会。白客扮演的韩东，在北京农展馆的人山人海里穿梭，投简历。韩东在“非典”之前来到北京，那年春天的北京，公共场合是没什么人的，更不要说招聘会。苗苗扮演的韩东女朋友小竹说，刚到北京时，在火车站看到的是一片口罩。这是20年前的记忆，很容易让此刻的我们引起共鸣。这是一个平行宇宙。2020年拍摄完成的片子，不仅保留的是十几年前的“当下”，而且意外地对应了眼前的“当下”。

韩东挤在多人合租的房子里，遭遇火灾。在派出所接受询问时，因为没有暂住证，他被暂时扣留。这让人想起一位湖北青年在2003年的遭遇。韩东在电影里勇敢地表达了自己的态度。

韩东在报社实习时获得月度好稿奖，是因为和张颂文扮演的黄江一起采访、报道了山西的矿难。那一年，全国多地有多起矿难，山西更是不止一起。调查记者不会只看通稿，而是进入现场，采访家属，甚至设法进入停尸间，一个个地数。

电影里，黄江和韩东在北京视野宽阔的公寓阳台上抽烟，并没有什么违和感。那时候，媒体人可以通过文章站在社会耀目之处，也可以靠稿费，从地下出租屋慢慢住进高层公寓。一个被惯用的说法是——那是纸媒的“黄金时代”。这是回望的结果。在当时，媒体人仍然会觉得，从个人到社会，都应该做得更好。他们对未来抱有不断增加的期待。

那些年，不少人喜欢看《南方周末》的新年献词。2004年的新年献词里写道：“2003年当被铭记：政府因‘乙肝歧视’遭遇行政诉讼……”“乙肝歧视”正是电影《不止不休》的主体事件。韩东在乙肝的问题上，经历了感性与理性的挣扎，成为全片最大的冲突点。这种两难处境是媒体人困境，也是乙肝病毒携带者的困境；两种正义的悖论，形

成了冲突的巨大张力。剧情在这里似乎突然换脸，由一个北漂记者的成长故事，变成了类似《我不是药神》关注弱势群体的故事。

二

有些观众认为，《不止不休》像是两个故事的拼接体。如果回头细看剧情，导演已经做了整体性处理，埋下了伏笔。比如电影一开始，宋洋扮演的张博在韩东要喝他手中饮料的时候，一把夺了过来。张博在酒吧里听乐队演唱的时候，向服务员要的是一次性杯子。但观众从传统观影习惯上提出这样的疑问，无可厚非。剧情是由韩东报道的事件形成的递进关系，在今天的语境里，大家都想看到更多细节。但电影的时长有限，也许导演拍了足够多的素材，却很难放进去。从另外一个角度讲，矿难和乙肝歧视能在大银幕上能得到呈现，这部电影已经很了不起。



乙肝病毒携带者纪录片的插入，使我们看到影片现实感向下深扎的努力。韩东对真实病人的采访，同时也是白客对真实病人的采访。眼前的大银幕仿佛被穿透，变成了现实本身。虚构和非虚构边界的重叠，让影片的艺术质感更为坚实。

电影中飞升的笔和报纸，是超越感向上提升的实验。王晶长期担任贾樟柯电影的执行导演，超现实场景很容易让人联想到《三峡好人》里的UFO；UFO从《三峡好人》飞往了《江湖儿女》，然后在《不止不休》里化成了火箭一样的笔。贾樟柯曾说，当你坐下来开始动笔，超越性便产生了。这一次，在《不止不休》里，笔自身承载了超越性。影片的结尾，飞升的报纸，作为文字载体，呼应了之前作为记者主体化身的笔，构成了理想与现实的统一。空中透下圣洁的光芒，令人动容。

有观众说，影片中的韩东似乎太过理想化——现实中真有这样的人么？如果熟悉记者群体和那个年代的人，这不是一个疑问。在2003年，或者之前更长的时间，太多这样的记者，太多这样的人。

电影开始的时候，韩东到报社领稿费，遇到刚出差回来的黄江；黄江从韩东手上拿过他正在看的书，念出“到不朽的事业中寻求庇护”。这是斯蒂芬·茨威格《人类群星闪耀时》中的一篇文章，讲的是西班牙人巴尔沃亚如何成为第一个从美洲大陆眺望太平洋的欧洲人。在巴尔沃亚之前，哥伦布发现了美洲，在巴尔沃亚之后，麦哲伦开始了环球航行。先行者与后来者的持续努力，让“地球是圆的”这一认识成为现实。这其中之人并不完美，就像人类长河之中，所有人都不是完人，但总有人渴望到自己认定的不朽事业中寻求庇护。茨威格在书中写道：“一个人生命中最大的幸运，莫过于在他的人生中途，即在他最富创造力的壮年之时，发现了自己的人生使命。”

三

早在2020年，《不止不休》在威尼斯电影节初次亮相，就引起了影迷的广泛关注。少数在水城现场得以看到此片的观众起立鼓掌，觉得青年导演王晶的这部作品是华语片中难得一见的闪光。电影的片尾曲，是因综艺节目被大众重新认识的乐队Joyside演唱的If There Is A Tomorrow。许多国内影迷的观影胃口被吊起，期待着“Tomorrow”的来临。

在当年的平遥电影节，《不止不休》获得了“费穆荣誉·最佳导演”奖，不料，随后发生了贾樟柯团队宣布退出平遥电影节的风波。虽然风波最后得以平息，平遥电影节继续由贾樟柯团队承办，但《不止不休》上映的那

个“Tomorrow”，变得模糊起来。

三年之后，影迷们等来了那个“明天”。

首映礼当天，作家郑渊洁被邀请去观影。电影结束后，几位主要演员出现在现场。郑渊洁拿着话筒对台上的白客说：“20年前，我的长篇小说《白客》问世，山东有位姓罗的小读者（注：白客原名罗宏明）特别喜欢这部小说。他的梦想是成为演员。这位小读者想，如果他将来真的成为演员了，就使用‘白客’作为自己的艺名。他梦想成真了。白客小时候看我的书，白客长大后，我看他主演的电影，人生美好得不止不休。”白客听着，泪流满面。

许多媒体人和前媒体人也来到首映礼现场。《不止不休》的片名，很容易让他们想起刚才提到《这梦想，不休不止》这个标题，它是《南方周末》2004年新年献词：“历史并不常常在某个特定的时刻让一切发生改变，只是在我们的心里，习惯找一个开始。一开始，就有梦想。”许多人当年默念着这样的句子，开始了自己的媒体梦和人生梦。

只有开始，希望才会不止不休。

版面编辑：边放

逝者｜国产雷达领军人

来源于 《财新周刊》 2023年03月27日第12期

王小谟（1938—2023）雷达专家、中国工程院院士



王小谟（1938—2023）雷达专家、中国工程院院士

文丨财新周刊 王克柔

2023年3月6日，雷达专家、中国工程院院士王小谟在北京逝世，享年84岁。他主要从事信息技术研究，曾主持研制成功中国第一部自动化三坐标雷达、第一部中低空兼顾的低空雷达，并系统谋划和推进中国预警机事业的发展，设计了我国预警机技术发展路线图和预警机装备发展体系，是中国现代预警机事业的开拓者和奠基人。

1938年，王小谟出生于上海金山一个爱国军官家庭，父亲王宏谟先后任冯玉祥、傅作义部少将参谋。抗日战争期间，他跟随家人辗转多地，战争胜利后重返上海，后又移居北京。少年王小谟有两个爱好：其一是京剧，既能唱得有模有样，也拉得一手好京胡；其二是无线电，他甚至靠攒下的零花钱淘来二手零部件，自己组装出一台无线电矿石收音机。这两个爱好都伴随王小谟终生，后者发展成为他的终身事业。

1956年，王小谟考入北京工业学院（今北京理工大学）无线电工程系。本科毕业时，他以八木天线为主要研究内容的毕业设计，获得北京工业学院毕业设计一等奖。走出校门的王小谟被分配到位于南京的国防部第十研究院第14研究所。

工作初期，他便参加了408雷达的研制，后担任583三坐标雷达专业组副组长，参与了国内研制583雷达可行性方案研究和初步工程设计。

事业正稳步发展时，因受到“文革”运动冲击，王小谟的科研工作被迫停止，他本人则被调离原技术岗位，被安排到计算机房当机房管理员。正是在那些枯燥而压抑的日子里，王小谟深入研究进而掌握了计算机的原理与运用，成为国内较早掌握计算机技术的专家，为他日后的创造性工作准备了充分的条件。在主持研制383雷达时，他顺理成章地率先采用了自动化技术。

1969年，王小谟投身第38研究所的草创工作。出于战备需要，研究所位于黔西南的大山中，科研人员的物质条件极度匮乏，缺粮少水，住所透风。正是在这样的环境里，他们开启了国产雷达研发之路。王小谟曾用八个字概括那段岁月——开荒辟野，白手起家。在没有电的大山里，科研工作者的精神生活也极其单调，工作不分上下班，王小谟日后把这些时光称为“出成果的时期”。

1969年12月底，王小谟被任命为38所总体室的临时负责人，随后又在1972年被任命为国产第一部三坐标雷达——383雷达的总设计师。那一时期，中苏关系破裂，此前被派来帮助中国研制雷达的苏联专家全部撤走，临走时留下一句话：“就这些材料，看你们能不能弄出名堂来。”随后数十年里，王小谟和同事们憋了一股劲拼命工作，但过程中挫折不断。据王小谟回忆，1979年，在试飞383雷达时，效果时好时坏，却始终查不出原因，这一过程持续了三个多月。那几个月对王小谟而言万般煎熬，所幸他们最终还是发现了症结。

1984年4月，383雷达终于完成设计定型。此项成功不仅填补了国产三坐标雷达的装备空白，也使得三坐标雷达成为中国雷达设计研制的一个新领域，更对实现国土防空网从概略引导向精确引导的转变作出了重大贡献。1985年，383雷达项目荣获国家科学技术进步一等奖；同年12月，王小谟被任命为38所所长。1987年夏天，王小谟作为全国14名有突出贡献的中青年科学家之一，受到邓小平的亲切接见。

1988年底，38所整体迁建安徽合肥。此后，王小谟又带领一众科研人员，自主研制生产了JY-9、384等先进雷

达，并成功打开国际市场。1995年，JY-9雷达荣获国家科学技术进步一等奖；同年，王小谟当选中国工程院院士。

1992年，王小谟被调离工作了二十余年的38所，成为中国电子工业总公司军工局局长，自此开始推动我国国土防空网从地面走向天空。2000年后，在中国预警机发展的关键时刻，王小谟坚持自主研制，大力推动国内立项。在空警-2000、空警-200两型预警机成功立项后，他提出了研制出口型预警机的设想，并于2002年1月起开始了出口型预警机方案的论证，任总设计师。2008年，中国同国外用户正式签署ZDK03预警机的研制合同。出口型预警机的研制成功，为我国预警机基于国产飞机平台实现"小平台、大预警"的跨越提供了重要的技术基础，也标志着中国成为世界上第四个能够出口预警机的国家。

2013年，王小谟荣获2012年度国家最高科学技术奖。2022年，已83岁高龄的王小谟仍然没有停下脚步，领衔成立王小谟空基技术实验室，在工作岗位战斗到了最后一刻。

版面编辑：边放